

VYSOKÁ ŠKOLA BÁŇSKÁ – TECHNICKÁ UNIVERZITA OSTRAVA
EKONOMICKÁ FAKULTA

KATEDRA PODNIKOHOSPODÁŘSKÁ

Hodnocení výkonnosti daného podniku

Assessment of the Company Performance

Student: Bc. Martina Hradilová

Vedoucí diplomové práce: RNDr. Igor Nytra

Ostrava 2011

Místopřísežně prohlašuji, že jsem celou práci, včetně všech příloh vypracovala samostatně.

V Ostravě dne 29. dubna 2011

.....
Bc. Martina Hradilová

Obsah

1. Úvod.....	2
2. Teoreticko-metodologická část.....	4
2.1 Nástroje hodnocení výkonnosti podniku.....	4
2.2 Zdroje dat pro analýzu.....	6
2.2.1 Finanční údaje	6
2.2.2 Ostatní údaje.....	10
2.3 Uživatelé analýz.....	10
2.4 Metody finanční analýzy.....	12
2.4.1 Metody elementární analýzy	13
2.4.2 Metody vyšší	17
2.5 Finanční analýza poměrovými ukazateli.....	18
2.5.1 Ukazatele likvidity	19
2.5.2 Ukazatele rentability	20
2.5.3 Ukazatele zadluženosti	22
2.5.4 Ukazatele aktivity	24
2.5.5 Ukazatele kapitálového trhu	26
2.5.6 Du-Pontův pyramidový rozklad	27
2.6 Souhrnné indexy hodnocení.....	28
2.6.1 Bankrotní modely.....	28
2.6.2 Bonitní modely.....	29
2.7 Hodnocení vitality podniku dle J. Pollaka	30
3. Analytická část	31
3.1 Analýza poměrových ukazatelů.....	32
3.1.1 Analýza likvidity	32
3.1.2 Analýza rentability.....	34
3.1.3 Analýza zadluženosti.....	37

3.1.4	Analýza aktivity	40
3.1.5	Analýza kapitálového trhu.....	42
3.1.6	Du-Pontův pyramidový rozklad	43
3.2	Analýza souhrnných indexů hodnocení	44
3.2.1	Bankrotní modely.....	44
3.2.2	Bonitní modely.....	46
3.3	SWOT Analýza.....	47
3.4	Hodnocení vitality podniku dle Pollaka	48
4.	Návrhy a doporučení.....	50
5.	Závěr.....	54
	Seznam použité literatury	57
	Seznam zkratek.....	58
	Prohlášení o využití výsledků diplomové práce	59

1. Úvod

Pokud chce ekonomický subjekt uspět v tržním prostředí, musí usilovat o dobré postavení na trhu a celkovou prosperitu podniku a jen tak je schopen si udržet existenci. Tyto faktory závisí především na efektivním využívání zdrojů, schopnosti sladit peněžní toky, rentabilitě, likviditě a popřípadě tržní ceně akcií. Můžeme tedy říct, že záleží na celkové finanční situaci podniku. Tyto údaje jsou důležité zejména pro management, vlastníky firmy, obchodní a finanční partnery. Využívají je ale také zaměstnanci, konkurence a daňové či kontrolní orgány.

Nezastupitelné místo v oblasti finančního řízení firem má finanční analýza, protože bez kvalitní a komplexní analýzy stavu a vývoje nelze učinit taktické či strategické rozhodnutí. Prostřednictvím metod a nástrojů finanční analýzy můžeme ohodnotit a stanovit slabé a silné stránky podniku a vytvořit tak základ pro rozhodování. Finanční analýza se opírá o údaje obsažené v účetních výkazech, ze kterých se následně ohodnocuje minulost, představuje současnost a předpokládá budoucnost finančního hospodaření podniku. Správné rozhodování je založeno na kvalitním zpracování účetních výkazů, při kterém se následně hodnotí finanční zdraví podniku.

Cílem diplomové práce je provést zhodnocení ekonomické situace vybraného podniku a následnou formulaci návrhu a doporučení, které by vedly ke zlepšení současného stavu. K realizaci tohoto cíle budou použity standardní metody finanční analýzy, bankrotní a bonitní modely a pro kvalitativní náhled také SWOT analýza a vitalita podniku dle Pollaka.

Finanční analýza bude provedena především na základě informací dostupných z výročních zpráv. Data budou zpracována pomocí různých ukazatelů. Vytváření závěrů o finanční situaci podniku jen na základě vypočtených ukazatelů je velice obtížné a může vést k rozporným závěrům. Proto bude využito hodnocení podniku prostřednictvím jednoho čísla. Tedy pomocí souhrnného indexu, který slouží pro predikci možného bankrotu či bonity podniku. Také prostřednictvím finanční analýzy budou zhodnoceny kvantitativní silné a slabé stránky. Bude použita SWOT analýza pro zjištění příležitostí a hrozeb podniku a určení kvalitativních silných a slabých stránek podniku. Analýza silných a slabých stránek se orientuje na interní prostředí firmy, které je společnost schopna ovlivňovat a kontrolovat prostřednictvím rozhodování. Příležitosti a hrozby jsou identifikovány jako vnější faktory,

které ovlivňují společnost a nelze je nijak ovlivňovat. Může je pouze identifikovat pomocí vhodné analýzy faktorů působících v okolí podniku.

Předmětem zkoumání bude akciová společnost, která nechce být jmenována. Proto v práci bude použit název společnosti XYZ, a. s. Tato společnost je nejvýznamnějším distributorem produktů ICT působícím na českém trhu. Centrálu a sídlo má společnost v Ostravě a pobočky v Praze, Brně, Pardubicích a v Plzni. V současnosti zastupuje tato společnost na trhu více než 60 nejvýznamnějších světových dodavatelů ICT. Stále významněji se tak projevuje její vliv i v oblasti spotřební elektroniky a digitální techniky.

2. Teoreticko-metodologická část

2.1 Nástroje hodnocení výkonnosti podniku

Hodnocení výkonnosti podniku je úzce spojeno s finančním řízením podniku, které využívá především výsledky finanční analýzy. Výsledky finanční analýzy poukazují, jak na silné stránky, tak na stránky slabé a pomáhají odhalit případné poruchy ve finančním hospodaření a zdraví podniku. Hlavním smyslem je připravit podklady pro kvalitní rozhodování manažerů o efektivním fungování podniku v budoucnosti. Zajišťuje také zpětnou vazbu mezi předpokládanými efekty a skutečností. Za pomoci specifických postupů a metod, finanční analýza komplexně ohodnotí minulost, posoudí současnost a předpokládanou budoucnost finančního hospodaření a zdraví podniku. Data a informace jsou sbírána z finančního i vnitropodnikového účetnictví a ekonomické statistiky. Poměruje získané údaje mezi sebou navzájem a tímto rozšiřuje jejich vypovídací schopnost. Umožňuje dospět k určitým závěrům o celkovém hospodaření, majetkové a finanční situaci podniku, podle nichž by bylo možné přijmout různá opatření. V případě posuzování finančního zdraví akciové společnosti jsou použita i data z kapitálového a peněžního trhu.

Účetnictví předkládá do určité míry přesné hodnoty peněžních údajů o podniku a jeho aktivitách vztahující se pouze k jednomu časovému okamžiku. Účetní informace umožňují nastínit pouze budoucí vývojové trendy. Data mají výrazný nedostatek. Nejsou totiž schopny předložit výhledy do budoucnosti a zobrazují pouze minulost. Pro překonání těchto nedostatků se využívá porovnávání ukazatelů finanční analýzy s ukazateli plánovými či oborovými. Poznatky z finanční analýzy slouží jak pro tvorbu koncepce rozvoje, tak volbu strategie a její realizaci pro plánování samotné finanční situace, tj. pro plánování peněžních příjmů a výdajů v různých časových horizontech. Základní požadavek, který je kladen na analýzu je komplexnost, zvážení všech vzájemně spjatých vlastností celého hospodářského procesu, protože při usilování maximálního zhodnocení vloženého kapitálu a růstu tržní hodnoty se skrývají protichůdné tendence. Druhým požadavkem je soustavnost při provádění finanční analýzy. Měla by se stát součástí řízení každého podniku.

Chceme-li zhodnotit výkonnost podniku, musíme posoudit jak poměrové ukazatele finanční analýzy, tak příležitosti a hrozby podniku. Nezabýváme se tedy jen samotným podnikem. Bereme v úvahu i jeho okolí, protože je pro jeho budoucí činnost klíčové. Pro zhodnocení finančního zdraví je vhodné použít metodu externí i interní finanční analýzy. Rozdíl spočívá v dostupnosti podkladů, které jsou potřebné pro hodnocení

výkonnosti podniku. Přičemž externí finanční analýza slouží pro externí subjekty, jako jsou banky, investoři a obchodní partneři. O výsledky této analýzy se mohou také zajímat i zaměstnanci podniku či veřejnost. Její údaje jsou volně dostupné a byly získány z účetnictví nebo statistických výzkumů. Interní finanční analýza vychází z ukazatelů externí analýzy a interních informací, které nejsou dostupné veřejnosti. Nedostupné informace pocházejí z manažerského účetnictví, vnitropodnikové evidence či kalkulace. Interní analýza je obsažena ve všech oblastech, především tedy v manažerském účetnictví a také v řízení zásob či pohledávek, hotovosti nebo hodnocení investičních příležitostí.

Jak bylo výše řečeno, analýza zkoumá finanční zdraví podniku. Finanční zdraví vyjadřuje míru odolnosti finančních prostředků vůči externím a interním provozním rizikům za dané finanční situace. Používá se pro vyjádření uspokojivé finanční situace podniku. Finančně zdravý podnik je schopen dlouhodobě dosahovat takové míry zhodnocení kapitálu, která je požadována investory vzhledem k výši rizika, s jakým je spojen příslušný druh podnikání. Dobré finanční zdraví vytváří předpoklady k získání externích finančních zdrojů pro další rozvoj podniku, zároveň však musí být schopen zabezpečit svůj efektivní rozvoj i z vlastních finančních zdrojů. Naopak podnik, který je ve finanční tísní má velmi závažné problémy v peněžních tocích, je ohrožena likvidita a situaci nelze řešit bez zásadních změn v činnosti a ve způsobu financování.

Pro zkoumání okolí společnosti je vhodné použít SWOT analýzu, která hodnotí její vnitřní a vnější stránky. SWOT je typ strategické analýzy stavu organizace z hlediska jejich silných stránek, slabých stránek, příležitostí a ohrožení, který poskytuje podklady pro formulaci rozvojových směrů a aktivit, podnikových strategií a strategických cílů. Analýza silných a slabých stránek se zaměřuje především na interní prostředí firmy, na vnitřní faktory podnikání. Typickým příkladem je výkonnost a motivace pracovníků, efektivita procesů, logistické systémy a podobně. Obvykle jsou měřeny interním hodnotícím procesem nebo benchmarkingem. Na rozdíl od silných stránek podniku, pro které platí pravidlo maximalizace, se podnik snaží slabé stránky minimalizovat. Naopak hodnocení příležitostí a ohrožení se zaměřuje na externí prostředí firmy, které podnik nemůže dobře kontrolovat, je pouze schopen identifikovat je pomocí vhodné analýzy konkurence, demografických, ekonomických, politických, legislativních a dalších faktorů působících v okolí podniku. Mezi externí faktory zahrnujeme například změnu úrokových sazeb v ekonomice, fáze hospodářského cyklu, devizový kurz a další.

Velice dobrým nástrojem pro analýzu je swot tabulka. Její sestavení je pouze první krok v realizaci celé analýzy. Druhým krokem je propojení všech čtyřech dimenzí a jejich formulace do podnikových aktivit. Pravá a levá strana Swot analýzy jdou často proti sobě, což představuje pro management rozhodovací akt. Je proto nutné najít společný průnik firemních a vnějších faktorů.

Tabulka č. 2.1 Swot tabulka

Základní faktory ovlivňující silné stránky podniku jsou:	Příklady slabých stránek jsou:
<ul style="list-style-type: none"> • Unikátní nebo jinak odlišné produkty a služby • Jedinečné know-how, good will, patenty, technologie, • Výrobní procesy a postupy poskytující konkurenční výhodu • Nákladová výhoda • Umístění podniku • Finanční síla a zdraví firmy • Exkluzivní přístup k informacím 	<ul style="list-style-type: none"> • Nedostatečná diferenciací produktů v závislosti na konkurenci • Omezený přístup k distribučním kanálům • Slabá reputace a obchodní značka • Neodpovídající marketingová strategie • Vysoké náklady, nízká produktivita, nedostatečná efektivita
Příležitosti mohou být podle oboru podnikání různé:	Neméně důležitá složka jsou hrozby:
<ul style="list-style-type: none"> • Rozvoj a využití nových trhů a mezinárodní expanze • Rozvoj a využití nových distribučních cest • Oslovení nových zákaznických segmentů • Odstranění mezinárodních bariér • Vývoj nových produktů v odvětví • Outsourcing podnikových procesů 	<ul style="list-style-type: none"> • Konkurence na trhu • Změna či fáze životního cyklu výrobku • Cenové strategie a války • Příchod konkurence na trh s novým řešením, produktem či službou • Regulace trhu • Tržní bariéry

2.2 Zdroje dat pro analýzu

Vstupní informace jsou základním stavebním kamenem celé finanční analýzy a jsou podkladem její úspěšnosti. Data by měly být komplexní a kvalitní. Je nutné zachytit ty informace, které by mohly zkreslit výsledky hodnocení finančního zdraví organizace. Základní data jsou nejčastěji čerpána z účetních respektive finančních údajů. V některých případech jsou informace čerpány z ostatních-nefinančních zdrojů.

2.2.1 Finanční údaje

Zdrojem finančních údajů jsou účetní výkazy, které poskytují informace celé řadě uživatelů a je možno je rozdělit do několika hlavních skupin: finanční účetní výkazy, vnitropodnikové účetní výkazy a předpovědi finančních analytiků. Finanční účetní výkazy jsou externí výkazy poskytující informace vnějším uživatelům a dávají přehled o stavu a struktuře majetku, zdrojích krytí, tvorbě a užití výsledku hospodaření a také o peněžních tocích. Tyto výkazy je společnost povinna nejméně jednou ročně zveřejňovat. Vnitropodnikové účetní výkazy vycházejí z vnitřních potřeb každé společnosti. Využití

informací z těchto zdrojů vede ke zpřesnění výsledků analýzy a umožňuje tak eliminovat riziko odchylky od skutečnosti, protože jsou tyto výkazy častěji sestavovány. Základními účetními zdroji jsou:

- rozvaha,
- výkaz zisku a ztráty,
- výkaz cash flow.

Struktura rozvahy a výkazu zisku a ztráty je závazně upravena Ministerstvem financí a jsou součástí účetní závěrky v soustavě podvojného účetnictví, přičemž výkaz cash flow součástí být nemusí.

Rozvaha neboli bilance je prvním ze základních výkazů účetní závěrky a podává přehled o majetku (aktiva) a zdrojů jeho krytí (pasiva). Je vyjadřována k určitému datu čili rozvahovému dni. Sestavená bilance musí splňovat základní bilanční rovnici. Získáváme z ní přehled o majetkové situaci podniku, zdrojích financování a finanční situaci podniku. Majetková situace podniku dává přehled o tom, v jakých konkrétních formách je majetek vázán, jak je oceněn či jak moc je opotřeбен. Zdroje financování dávají uživatelům přehled o tom, z jakých zdrojů byl majetek pořízen, jaká je výše vlastních a cizích zdrojů. Celá finanční situace společnosti dává přehled o výši zisku, kterého dosáhla a jak ho jej rozdělila. Největším nedostatkem rozvahy je to, že popisuje stav na základě historických cen a proto nepracuje s časovou hodnotou peněz. Pasiva i aktiva v bilanci se zobrazují buď horizontálně ve dvou sloupcích, kdy jsou aktiva zobrazena na levé straně a pasiva na straně pravé, nebo jsou položky zobrazeny pod sebou. Horizontální rozvaha je prezentována v tabulce č. 2.2, viz Růčková (2008). V praxi je rozlišováno mezi několika druhy rozvah. Jedná se o rozvahu řádnou, mimořádnou, mezitímní, počáteční, konečnou, zahajovací a srovnávací, která se používá také při finanční analýze.

Tabulka č. 2.2 Struktura rozvahy

Aktiva celkem	Pasiva celkem
A. pohledávky za upsaný vlastní kapitál	A. Vlastní kapitál
B. Dlouhodobý majetek	I. Základní kapitál
B.I. Dlouhodobý nehmotný majetek	II. Kapitálové fondy
B.II. Dlouhodobý hmotný majetek	III. Fondy ze zisku
B. III. Finanční investice	IV. Výsledek hospodaření minulých let
C. Krátkodobý majetek	V. Výsledek hospodaření běžného období
C. I. Zásoby	B. Cizí kapitál
C. II. Dlouhodobé pohledávky	I. Rezervy
C. III. Krátkodobé pohledávky	II. Dlouhodobé závazky
C. IV. Finanční majetek	III. Krátkodobé závazky
D. Ostatní aktiva	IV. Bankovní úvěry a výpomoci
D. I. Časové rozlišení	C. Ostatní pasiva
D. II. Dohadné účty aktivní	I. Časové rozlišení
	II. Dohadné účty pasivní

Pramen: Růčková (2008, str. 24 a 26.)

Výkaz zisku a ztráty je přehled o nákladech, výnosech a výsledku hospodaření, který ukazuje, zda společnost dosáhla za sledované a minulé období zisku nebo ztráty. Vztahuje se k určitému časovému intervalu. Forma tohoto výkazu je upravena a používána ve zkrácené nebo plné verzi. Základní struktura výkazu je uvedena v tabulce č. 2.3. Analýza výkazu zisku a ztráty odpovídá na otázku, jak jednotlivé položky ovlivňovaly výsledek hospodaření. Ve výkazu je k naleznutí několik stupňů hospodářského výsledku. Jednotlivé výsledky hospodaření se od sebe liší tím, jaké náklady a výnosy do něj vstupují. Výsledek hospodaření rozdělujeme na hospodářský výsledek z provozní, finanční, běžné a mimořádné činnosti, dále za účetní období a nakonec výsledek hospodaření před zdaněním. Důraz je kladen na výsledek hospodaření z provozní činnosti, neboť odráží schopnost podniku vytvářet kladný výsledek hospodaření ze své hlavní činnosti. Získáme tak základní přehled o hospodaření podniku, velikosti tržeb, nákladů a výši zisku. Provozní výsledek hospodaření je složen z několika dílčích výsledků: a to z prodeje zboží, z prodeje investičního majetku a materiálu a výsledku z ostatní provozní činnosti.

Tabulka č. 2.3 Základní struktura výkazu zisku a ztráty

Tržby za prodej zboží -náklady na vynaložené zboží
Obchodní marže Tržby za výrobky a služby -náklady na vynaložené výrobky a služby
Provozní výsledek hospodaření Výnosy z finanční činnosti -náklady vynaložené z finanční činnosti
Finanční výsledek hospodaření *daň z příjmů
Výsledek hospodaření za běžnou činnost Mimořádné výnosy - mimořádné náklady *daň z mimořádné činnosti
Výsledek hospodaření z mimořádné činnosti Výsledek hospodaření za účetní období

Pramen: SÚVOVÁ (1999, str. 59, změněno dle vlastního uspořádání)

Pojem výkaz **Cash flow** se ve společnosti používá v souvislosti s výpočtem ukazatele finanční výkonnosti podnikatele. V tržní ekonomice je cash flow přehledem toku peněz. V přehledu o peněžních tocích jiným způsobem vyjadřujeme údaje obsažené v účetních výkazech. Je to z pohledu vynaložení a přijímání peněžních prostředků. Neoddělitelnou součástí hodnocení finanční situace firmy je i pohled na likviditu organizace z pohledu finančních prostředků v daném čase nebo v nejbližším období. Ukazatel Cash flow se používá ve finančních analýzách nebo pro hodnocení vybraných oblastí podnikové činnosti prostřednictvím poměrových ukazatelů. Přehled o peněžních tocích doplňuje Bilanci a Výkaz zisku a ztrát o další pohled na hospodářskou činnost v podniku z hlediska příjmového a výdajového. Účelem přehledu cash flow je především poskytnout přehled o finančních a investičních procesech v příslušném účetním období, o finanční situaci podniku, respektive o změnách ve finanční situaci podniku v rámci účetního období se zaměřením na likviditu, solventnost a jejich vývoj v účetním období. Také poskytuje přehled informací o finančních zdrojích z vlastní činnosti a o cizích zdrojích ve vztahu k jednotlivým formám jejich použití. Tento výkaz můžeme vypočítat dvojím způsobem a to metodou přímou a nepřímou. V metodě přímé sledujeme příjmy a výdaje podniku za sledované v období, přičemž metoda nepřímá transformuje zisk do pohybu peněžních prostředků.

Tabulka č. 2.4 Struktura výkazu cash flow nepřímou metodou

Zisk po úhradě úroků a zdanění
+ odpisy
+ jiné náklady
- výnosy, které nevyvolávají pohyb peněz
Cash flow ze samofinancování
+/- změna pohledávek
+/- změna krátkodobých cenných papírů
+/- změna zásob
+/- změna krátkodobých závazků
Cash flow z provozní činnosti
+/- změna fixního majetku
+/- změna nakoupených obligací a akcií
Cash flow z investiční činnosti
+/- změna dlouhodobých závazků
+ přírůstek vlastního kapitálu z titulu emise akcií
- výplata dividend
Cash flow z finanční činnosti

Pramen: Růčková 2008, str. 36

2.2.2 Ostatní údaje

Další zdroje dat a informací pro finanční analýzu lze rozdělit na finanční informace, kvantifikovatelné nefinanční informace, nekvantifikovatelné informace a odhady analytiků různých institucí. Mezi finanční zdroje zahrnujeme především kurzovní listky, burzovní zpravodajství, předpovědi finančních analytiků. Druhou skupinu tvoří podniková evidence, interní směrnice, podniková statistika či oficiální ekonomická statistika. Do třetí skupiny jsou zahrnovány zprávy vedoucích pracovníků jednotlivých útvarů společnosti, komentáře manažerů a odborného tisku a nezávislá hodnocení a prognózy. Do čtvrté kategorie patří data ze statistického úřadu, podnikatelských sdružení apod.

2.3 Uživatelé analýz

Podle toho, kdo provádí a potřebuje finanční analýzu, můžeme uživatele rozdělit do oblasti externí a interní. Mezi externí uživatele patří investoři, banky a ostatní věřitelé, obchodní partneři, stát a jednotlivé státní orgány, analytici, daňoví poradci a účetní znalci, konkurenti, burzovní makléři a širší veřejnost. Druhou skupinu tvoří manažeři a zaměstnanci.

Manažeři potřebují finanční analýzu a její informace především pro krátkodobé a dlouhodobé finanční řízení společnosti. Poznání finanční situace určité firmy umožňuje manažerům zaujmout správné stanovisko při získávání finančních zdrojů, zabezpečování optimální majetkové struktury, alokaci volných peněžních prostředků, rozdělování zisku případně při úhradě ztráty a podobně. Finanční analýza dává manažerům možnost přijmout pro budoucí období správný podnikatelský záměr.

Zaměstnanci představují tu kategorii pracovníků, kteří se zajímají o finanční informace především z hlediska jistoty zaměstnanosti a také z hlediska mzdové a sociální perspektivy a jsou motivováni hospodářskými výsledky.

Do skupiny **investorů** patří především akcionáři nebo společníci firmy, majitelé úvěrových cenných papírů a potenciální investoři. Výsledky vrcholového managementu společnosti jsou porovnatelné s úrovní obdobných firem. Akcionáři se zajímají o stabilitu a likviditu firmy, o zisk, od kterého závisí výše jejich dividend, a také o podnikatelské záměry manažerů, které zabezpečují trvání a rozvoj firmy. Majitelé úvěrových cenných papírů, resp. obligací, vkladových listů a podobně se zabývají především likviditou a finanční stabilitou firmy. Jejich zájem spočívá především v tom, zda jim bude uhrazen jejich cenný papír ve stanoveném termínu a v dohodnuté výši. Naopak potenciální investoři zvažují svoji možnost umístit své volné peněžní prostředky do dané firmy, a proto si potřebují ověřit, jestli je jejich rozhodnutí správné.

Banky a jiní věřitelé žádají potenciálního dlužníka o to, aby jim poskytl co nejvíce informací o své finanční situaci, na základě které by se tyto instituce uměly správně rozhodnout o tom, zda jim poskytnou či neposkytnou úvěr a jaká bude jeho návratnost. Dále si ověřují, jestli jim společnost může nabídnout odpovídající záruku a zda bude schopna uhradit všechny splátky podle dohodnutých podmínek. Peněžní instituce velmi často své úvěrové podmínky či jejich změny odvozují od vybraných finančních ukazatelů.

Mezi **obchodní partnery** řadíme především dodavatele a odběratele, kteří vystupují v roli obchodních věřitelů a zákazníků. Dodavatelé sledují schopnost splácet splatné závazky a dlouhodobou stabilitu, z které následně usuzují možnost svého odbytu. Odběrateli jsou myšleni zákazníci, kteří si obdobně jako dodavatelé podle výsledků finanční analýzy jednotlivých firem vybírají své dodavatele. Hlavně při dlouhodobých kontraktech se odběratelé potřebují ubezpečit, že dodavatelská firma je a bude schopna plnit svoje závazky.

Stát a jeho jednotlivé orgány z pohledu makroekonomie potřebují finanční informaci také pro ostatní účely jako je statistika, kontrolu plnění daňových povinností firem se státní majetkovou účastí, rozdělování finanční výpomoci podnikům a monitorování vládní politiky daného státu a podobně.

Analytici, daňoví poradci a účetní znalci se zajímají o co nejširší aspekty finančního hospodaření firmy, aby mohli správně identifikovat nedostatky a uměli doporučit postupy k jejich nápravě.

Konkurence se zajímá především o finanční informace, jež jsou porovnatelné s jejich vlastními hospodářskými výsledky. Posuzují ukazatele rentability, ziskovou přírážku, velikost ročních tržeb, solventnost, a také hodnotu zásob a jejich obrátkovost. Dále cenovou politiku a investiční aktivitu.

Burzovní makléři potřebují vědět, a to dokonce i průběžně, co nejvíce informací o finanční situaci společností, aby byli úspěšní především při obchodování s cennými papíry.

Širší veřejnost se zajímá o finanční situaci společnosti z různých důvodů. Jedním z těchto důvodů je, že sleduje, zda firma nevykonává činnost, která je v rozporu s ochranou životního prostředí. Dalším důvodem je skutečnost, že se stará o rozvoj svého regionu. Mnohé firmy totiž dosahují lepších ukazatelů ve svůj prospěch také proto, že znehodnocují svojí výrobou životní prostředí a méně vynakládají finanční prostředky na zlepšování životního prostředí.

2.4 Metody finanční analýzy

Jednotlivé metody finanční analýzy by měly být vybírány s ohledem na jejich další užití, podle konkrétních cílů podnikatelského záměru a podle potřeb uživatelů finanční analýzy. Při výběru vhodné metody musíme dbát na to, aby volba byla přiměřená a byla účinná s ohledem na:

- **účelnost** - musí odpovídat předem zadanému cíli. Pro každou firmu se nehodí tatáž soustava ukazatelů nebo jedna metoda. Její interpretace musí být provedena citlivě s ohledem na možná rizika, jenž mohou vyplynout z chybného použití analýzy,
- **nákladovost** – náklady vynaložené na provedení analýzy by měly být přiměřené její návratnosti. Hloubka a rozsah musí odpovídat očekávanému ohodnocení rizik spojených s rozhodováním,
- **spolehlivost** – není možné ji zvýšit množstvím zkoumaných podniků, ale kvalitou využití dostupných dat a informací. Čím spolehlivější budou výchozí informace, tím spolehlivější budou výstupy z provedené analýzy.

Každá použitá metoda musí mít zpětnou vazbu na cíl, který má být splněn. Proto musí fungovat kontrola toho, zda použitá metoda nejlépe odpovídá vytyčenému cíli. Obecně platí, že čím lepší metody jsou, tím jsou spolehlivější závěry a tím je nižší riziko chybného rozhodnutí a zvyšuje se tak naděje na úspěch. Při posuzování metody analýzy je důležité uvědomit si, kdo jsou uživateli výsledné analýzy a jim pak přizpůsobit prezentaci těchto výsledků.

V ekonomii rozlišujeme dva přístupy k hodnocení ekonomických procesů. Jedná se o fundamentální analýzu a analýzu technickou. Fundamentální analýza představuje rozbor založený na rozsáhlých znalostech vzájemných souvislostí mezi ekonomickými a mimoekonomickými jevy. Opírá se o množství informací, zpracovává kvalitativní údaje a odvozuje závěry zpravidla bez algoritmizovaných postupů. Přičemž technická analýza naopak využívá matematické, matematicko-statistické a další algoritmizované metody ke kvantitativnímu zpracování dat a jejich následnému posouzení výsledků z ekonomického hlediska. Vhodnou kombinací obou přístupů lze dosáhnout kvalitních výsledků provedeného hodnocení a získat tak přesnější podklady pro podnikatelské rozhodování.

Jelikož pracuje finanční analýza s matematickými postupy, které ústí do vypočtených hodnot, jež jsou předmětem konečného výkladu, lze ji podle výše uvedeného vysvětlení zařadit do skupiny technické analýzy. V závislosti na míře jednoduchosti či složitosti použitých matematických postupů se dělí metody finanční analýzy na dvě velké skupiny. Metody elementární analýzy a metody vyšší.

2.4.1 Metody elementární analýzy

Elementární metody analýzy lze členit do skupin, které jako celek vytvářejí komplexní rozbor hospodaření podniku. Mezi základní patří:

Analýza absolutních (stavových) ukazatelů

- Horizontální analýza (analýza trendů)
- Vertikální analýza (procentní rozbor)

Analýza rozdílových a tokových ukazatelů

- Analýza fondů
- Analýza cash flow

Přímá analýza intenzivních ukazatelů

- Ukazatele rentability
- Ukazatele aktivity
- Ukazatele zadluženosti
- Ukazatele likvidity
- Ukazatele kapitálového trhu

Analýza soustav ukazatelů

- Pyramidové rozklady
- Du Pontův rozklad

Souhrnné indexy hodnocení

- Bonitní modely
- Bankrotní modely

2.4.1.1 Analýza stavových ukazatelů

Absolutní ukazatele vychází přímo z posuzování hodnot jednotlivých položek základních účetních výkazů. Nezpracovává žádnou algoritmickou metodu a je proto poměrně omezen. Tato analýza v sobě zahrnuje především horizontální a vertikální analýzu.

Horizontální analýza (analýza trendů) se zabývá časovými změnami absolutních ukazatelů. Je nutné vytvořit dostatečně dlouhé řady, protože kvalitně vedené řady zaznamenávají méně nepřesností při interpretaci výsledků. Při hodnocení je také nutností brát v úvahu prostředí, ve kterém se firma nachází a funguje. Při analýze trendu se používá tento vzorec, viz Růčková (2008, str. 90):

$$\% \text{ změna} = \frac{(\text{běžné období} - \text{předchozí období})}{\text{předchozí období}} \times 100 \quad (1.1)$$

Vertikální analýza se zabývá vnitřní strukturou absolutních ukazatelů. Jde hlavně o poměřování jednotlivých položek účetních výkazů k celkové sumě aktiv a pasiv. Tato metoda umožňuje srovnávat výkazy z jednotlivých let a taktéž analyzovaný podnik s jinými organizacemi v tomtéž oboru podnikání. Je posuzována struktura aktiv i pasiv. Struktura aktiv informuje o tom, do čeho společnost investovala svěřený kapitál a do jaké míry při investičním procesu byla zohledňována výnosnost. Dlouhodobější položky představují výnosnější aktivum než položky krátkodobé. Struktura pasiv naopak informuje o tom,

z jakých zdrojů byl nejen investiční majetek pořízen. Obecně platí, že levnější je financování cizí a krátkodobé. Mezi drahý způsob financování patří financování z vlastních zdrojů. Společnost by měla rozložit finanční zdroje tak, aby omezila finanční riziko a snížila ho na minimum.

2.4.1.2 Analýza rozdílových a tokových ukazatelů

Analýza rozdílových a tokových ukazatelů poukazuje na rozbor těch účetních výkazů, které v sobě primárně nesou tokové položky. Jedná se o výkaz zisku a ztráty a výkaz cash flow. Není zde také opomenuta ani rozvaha.

Analýza fondů je především zaměřena na čistý pracovní kapitál, který slouží k určení optimální výše každé položky oběžných aktiv a stanovení jejich celkové výše. Tuto analýzu je možné použít při hledání optimálního způsobu financování oběžného majetku.

Úkolem **analýzy peněžního toku** (cash flow) je vyjádřit a poměřit vnitřní finanční sílu podniku, tedy schopnost vytvářet z vlastní hospodářské činnosti přebytky použitelné k financování závazků, výplatě dividend nebo financování investic.

2.4.1.3 Přímá analýza intenzivních ukazatelů

Přímá analýza je nejpoužívanější metoda finanční analýzy. Zahrnuje ukazatele výnosnosti, aktivity, zadluženosti, likvidity a ukazatele kapitálového trhu

Ukazatele rentability poměřují zisk s jinými veličinami tak, aby se zhodnotila výnosnost podniku při dosahování jeho cílů. Rentabilita je měřítkem schopnosti podniku vytvářet nové zdroje a dosahování zisku použitím investovaného kapitálu. Měří efektivnost podnikatelské činnosti podle rychlosti a doby obratu vybraných položek rozvahy.

Ukazatele aktivity měří efektivnost podnikatelské činnosti podle rychlosti a doby obratu vybraných položek rozvahy. Jejich rozbor má sloužit k odpovědi na otázku, jak hospodaříme s aktivy a jaké má toto hospodaření vliv na výnosnost a likviditu.

Ukazatele zadluženosti posuzují výši rizika, které firma podstupuje při určité struktuře vlastních a cizích zdrojů. Zadluženost vyjadřuje skutečnost, že podnik využívá k financování svých aktiv a cizí krátkodobé či dlouhodobé zdroje. Účetní jednotka využívá cizí kapitál tehdy, když ji tato alternativa přinese větší výnos, než jsou náklady spojené s cizím kapitálem (tj. úroky).

Ukazatele likvidity odhalují schopnost podniku splácet krátkodobé závazky, protože platební schopnost podniku je jednou z podmínek úspěchu podniku. Z hlediska finančního řízení, je likvidita brána jako vysoká schopnost jednotlivých aktiv přeměnit se na peníze, přičemž se předpokládá, že takto získané peněžní prostředky zajistí solventnost podniku. Likvidita má protikladný vztah k rentabilitě účetní jednotky.

Ukazatele kapitálového trhu považují za základní informaci tržní cenu akcie. Jsou součástí kurzovního lístku a mají omezené použití u akciových společností obchodovaných na kapitálovém trhu. Hodnoty těchto ukazatelů sledují investoři, potenciální investoři, akcionáři a burzovní obchodníci. Hodnotí tak minulou činnost organizace a predikuje její budoucí vývoj. Investoři mají především zájem na návratnosti svých investic prostřednictvím růstu dividend a růstu cen akcií. Hodnoty ukazatelů jsou výsledkem působení všech výše uvedených poměrových ukazatelů.

2.4.1.4 Analýza soustav ukazatelů

Analýza poměrových ukazatelů postrádá jednotící kritérium, které by svázalo hodnoty ukazatelů v jednotlivých skupinách tak, aby bylo možné hodnotit společnost jako celek a nehodnotit jen její jednotlivé oblasti odděleně. Protože mezi skupinami ukazatelů existují vzájemné vztahy, které chceme popsat a kvantifikovat, musíme se obrátit k analýze soustav ukazatelů. Analýza vysvětluje vliv změny jednoho nebo více ukazatelů na celé hospodaření firmy a tím ulehčuje a zpřehledňuje analýzu dosavadního vývoje podniku a poskytuje podklady pro výběr rozhodnutí z hlediska interních či externích cílů.

Pyramidové rozklady postupně rozšiřují počty dílčích ukazatelů v podrobnější rozklady. Vrcholový ukazatel by měl vyjadřovat základní cíl účetní jednotky. Pro rozklad se používá aditivní nebo multiplikativní postup. Aditivní postup rozkládá výchozího ukazatele do součtu nebo rozdílů dvou a více dalších ukazatelů. Druhý algoritmus představuje výchozího ukazatele jako součin nebo podíl dvou či více ukazatelů.

Du pontův rozklad spočívá v postupném rozkladu vrcholového ukazatele na ukazatele dílčí, které jej rozhodujícím způsobem ovlivňují. Postihuje vzájemné vazby mezi poměrovými ukazateli. Du pontův rozklad rentability je založen na rozkladu ziskové marže a obrátu celkových aktiv.

2.4.1.5 Souhrnné indexy hodnocení

Vyjadřují souhrnnou charakteristiku finanční situace a výkonnosti podniku. Slouží jako takzvaný predikční model pro předpověď možného bankrotu společnosti. Vypovídací schopnost těchto indexů je nižší. Jsou vhodné pro rychlé a celkové srovnání řady podniků. Mezi souhrnné indexy hodnocení patří bonitní a bankrotní modely.

Bonitní modely se snaží stanovit bonitu hodnoceného podniku na základě bodového ohodnocení. Do této skupiny modelů řadíme:

- Kralickův Quicktest
- Tamariho model

Bankrotní modely odpovídají na otázku, zda do určité doby podnik zkrachuje. Tato skupina modelů obsahuje:

- Altmanův model
- Tafflerův model
- Model „IN“ Index důvěryhodnosti

2.4.2 Metody vyšší

Vyšší metody nejsou běžně využívány a nepatří k univerzálním metodám. Předpokladem jejich úspěšnosti jsou hlubší znalosti obecné a matematické statistiky stejně jako hlubší teoretické i praktické ekonomické poznatky. K jejich aplikaci je zapotřebí kvalitní softwarové vybavení. V běžné praxi se nepoužívají, zpravidla se jimi zabývají specializované firmy. Je možné dělit na:

- Matematicko-statistické metody:
 - bodové odhady, které určují standardní výši ukazatele pro skupinu podniků,
 - statistické testy odlehklých dat – ověřují, zda odlehlá data patří do zkoumaného souboru,
 - empirické distribuční funkce – odhadují pravděpodobnosti výskytu určité výše ukazatelů,
 - korelační koeficienty, regresní modelování, autoregresivní modelování, analýza rozptylu, faktorová analýza.
- Nestatistické metody:
 - metody založené na teorii matných množin,
 - metody založené na alternativní teorii množin,

- expertní systémy,
- metody fraktální geometrie.

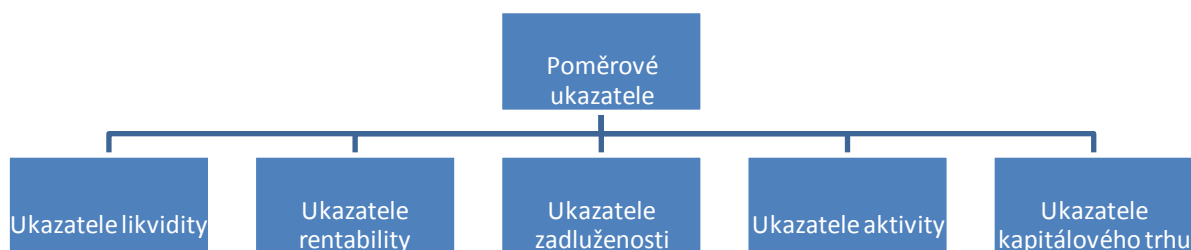
2.5 Finanční analýza poměrovými ukazateli

Analýza poměrovými ukazateli patří k nejpoužívanějším metodám finanční analýzy. Základním nástrojem poměrových ukazatelů je výpočet a následná interpretace finančních poměrů, které lze získat vydělením položky nebo souboru položek z rozvahy, výkazu zisku a ztrát či přehledu o peněžních tocích jinou položkou.

Poměrová analýza umožňuje ohodnocení minulosti, současnosti a předpokládané budoucnosti finančního hospodaření firmy. Hlavním cílem je poznat finanční zdraví firmy, identifikovat slabiny, které by v budoucnosti mohly vést k problémům a zjistit silné stránky, na nichž by mohla společnost stavět svůj potenciál. Prostřednictvím této analýzy lze porovnat výsledky několika období a na tomto základě ohodnotit vývojový trend hospodaření podniku.

Slabé stránky analýzy se vyskytují hlavně v její nesprávné aplikaci, která může vyplývat z toho, že některému ukazateli je přisuzován nepřiměřeně velký význam. Je nepřesné vyvozovat z jednoho ukazatele, že likvidita organizace je uspokojivá či neuspokojivá, kapitálová struktura je zdravá nebo nezdravá. Jeden ukazatel může upozornit pouze na možný problém, ale pro odborný závěr je třeba provést analýzu z několika hledisek. Další slabou stránkou jsou sezónní faktory, které se však snadno vyloučí použitím měsíčních nebo ročních průměrů. Analýza může být zkreslena působením inflace, která má dopad na podobu rozvahy, což má za následek to, že účetní hodnoty se často liší od reálných. Způsob, kterým je možné členit poměrové ukazatele, vyjadřuje následující schéma:

Obr. č 2.1 Schéma poměrových ukazatelů



2.5.1 Ukazatele likvidity

Pojem likvidita se užívá ve vztahu k určité složce majetku nebo ve vztahu k likviditě společnosti. Likvidnost určité složky majetku vyjadřuje vlastnost dané složky majetku rychle a bez velké ztráty hodnoty se přeměnit na peněžní hotovost. Naopak likvidita podniku je vyjádřením schopnosti podniku uhradit včas své závazky. Při nedostatku likvidního majetku, není společnost schopna využít ziskových příležitostí nebo není schopna hradit svoje běžné závazky, což může vyústit v platební neschopnost a vést k bankrotu.

Každá z cílových skupin, pro které je likvidita hodnocena, preferuje jinou úroveň. Vlastníci podniku preferují spíše nižší úroveň likvidity, protože vázání finančních prostředků v oběžných aktivech může snižovat rentabilitu vlastního kapitálu. Naopak věřitelé a zákazníci preferují likviditu vyšší. Její nedostatek k omezenosti nebo nemožnosti plnit uzavřené smlouvy a dochází tak ke ztrátě obchodních vztahů. Pro management podniku může snížení likvidity znamenat snížení ziskovosti, nevyužití příležitostí či úplnou ztrátu kontroly nad podnikem. Proto je třeba hledat vyváženou likviditu, která zaručí dostatečné zhodnocení prostředků a schopnost dostát svým závazkům.

Ukazatele likvidity mají obecný tvar podílu toho, čím je možno platit, k tomu co je nutno zaplatit. Rozlišujeme tři základní ukazatele likvidity, viz Kislingerová a Hnilica (2005)

$$\text{Okamžitá likvidita} = \frac{PP + PE}{\text{krátkodobé závazky}} \quad (1.2)$$

$$\text{Pohotová likvidita} = \frac{OA - \text{Zásoby}}{\text{krátkodobé závazky}} \quad (1.3)$$

$$\text{Běžná likvidita} = \frac{OA}{\text{krátkodobé závazky}} \quad (1.4)$$

Okamžitá likvidita představuje nejužší vymezení likvidity. Bývá označována jako likvidita 1. stupně (cash ratio). Vstupují do ní jen ty nejlikvidnější položky z rozvahy. Mezi pohotovými peněžními prostředky zahrnujeme sumu množství peněz na běžném účtu či v pokladně, peněžní ekvivalenty jako jsou volně obchodovatelné cenné papíry nebo šeky. Někdy jsou z důvodu zachování nejvyšší likvidnosti dosazovány do čitatele pouze peníze v hotovosti a na bankovních účtech. Pro okamžitou likviditu platí doporučená hodnota 0,2.

U okamžité likvidity platí, že nedodržení předepsaných hodnot ještě nemusí znamenat problémy ve finančním hospodaření firmy.

Pohotovává likvidita je nazývána také jako likvidita 2. stupně (acid test). Vyjadřuje, kolik Kč likvidního majetku připadá na 1 Kč krátkodobých závazků. Zde platí, že čítec by měl mít stejnou hodnotu jako jmenovatel. Ideálním poměrem je 1:1 případně až 1,5:1. V případě poměru 1:1 platí, že podnik je schopen vyrovnat se, se svými závazky, aniž by musel prodat své zásoby. Vyšší hodnoty tohoto ukazatele jsou příznivé pro věřitele, ale nevyhovují hledisku akcionářů a vedení podniku. Velký objem zásob ve formě finančního majetku přináší malý úrok. Nadměrná výše oběžných aktiv vede k neproduktivnímu využívání vložených prostředků a nepříznivě tak ovlivňuje celkovou výnosnost.

Běžná likvidita bývá označována likviditou 3. stupně (current ratio). Ukazuje, kolikrát pokrývají oběžná aktiva krátkodobé závazky podniku či kolika jednotkami oběžných aktiv je kryta jedna jednotka krátkodobých závazků. Vyjadřuje, jak je společnost schopna uspokojit své věřitele při přeměně všech svých oběžných aktiv na hotovost. Čím je hodnota ukazatele vyšší, tím je větší pravděpodobnost zachování platební schopnosti společnosti. U běžné likvidity se však vyskytují určitá omezení, neboť se nepřihlíží ke struktuře oběžných aktiv z hlediska jejich likvidnosti a nebere v úvahu strukturu krátkodobých závazků z hlediska doby jejich splatnosti. Pro běžnou likviditu platí, že hodnoty čítec jsou k hodnotě jmenovatele v rozmezí 1,5 – 2,5.

S analýzou likvidity je úzce spojen **čistý pracovní kapitál** (net working capital), přestože patří do skupiny rozdílových ukazatelů. Vypočítává se jako rozdíl mezi oběžnými aktivy a krátkodobými závazky. Jedná se o část oběžných aktiv, které jsou financovány dlouhodobými zdroji. Pokud společnost zjistí přebytek krátkodobého cizího kapitálu nad oběžným majetkem, označuje jej jako nekrytý dluh. Podnik s nimi může volně disponovat při realizaci svých záměrů. Velikost kapitálu je závislá na oboru podnikání.

$$\text{ČPK} = \text{OA} - \text{krátkodobé závazky} \quad (1.5)$$

2.5.2 Ukazatele rentability

Rentabilita je měřítkem schopnosti podniku vytvářet nové zdroje, dosahovat zisku použitím investovaného kapitálu. Nejčastěji vychází z rozvahy a výkazu zisku a ztráty. V čitateli ukazatelů rentability se vyskytuje položka odpovídající výsledku hospodaření, přičemž se jedná o tokovou veličinu. Jmenovatel obsahuje druh kapitálu resp. tržby. Tyto

ukazatele zajímají akcionáře a potenciální investory. V delším časovém horizontu by měly vykazovat rostoucí tendenci. Doporučené hodnoty nebývají u většiny běžně používaných ukazatelů uváděny. Pro finanční analýzu jsou nejdůležitější tři kategorie zisku, viz Růčková (2007).

- EBIT (earnings before interest and taxes) – zisk před odečtením úroků a daní,
- EAT (earnings after taxes) – čistý zisk nebo také zisk po zdanění,
- EBT (earnings before taxes) – zisk před zdaněním neboli provozní zisk snížen o finanční a mimořádný výsledek hospodaření, od kterého nebyly odečteny daně.

Ke zjišťování rentability jsou používány v praxi tyto ukazatele, viz Máče (2006):

- ukazatel rentability úhrnných vložených aktiv,
- ukazatel rentability vlastního kapitálu,
- rentabilita tržeb,
- rentabilita nákladů.

Ukazatel **rentability úhrnných vložených aktiv** se také nazývá ROA (return on assets) a vyjadřuje celkovou efektivnost firmy nebo také produkční sílu. Odráží tak celkovou výnosnost kapitálu bez ohledu na to, z jakých zdrojů byly podnikatelské činnosti financovány. Za celkový vložený kapitál je považován součet vlastního a cizího kapitálu, tedy celková aktiva. Ukazatel ROA je obvykle považován za hlavní měřítko rentability celkových zdrojů investovaných do podniku.

$$ROA = \frac{EBIT}{\text{Celkový vložený kapitál}} \quad (1.6)$$

Měřením **rentability vlastního kapitálu ROE** (return on equity) vyjadřujeme výnosnost vloženého kapitálu akcionáři a vlastníky podniku. Pomocí tohoto ukazatele investoři zjišťují, zda je jejich kapitál reprodukován s náležitou intenzitou, která odpovídá riziku investice. Zde je zisk chápán jako EAT. Pokud je hodnota ukazatele trvale nižší než výnosnost cenných papírů garantovaných státem, nebude se do takového podniku investovat. Tento ukazatel by měl být vyšší, než je úroková míra bezrizikových cenných papírů. S rentabilitou vlastního kapitálu souvisí pákový efekt. Jeho podstatou je zjištění, do jaké míry se změní rentabilita vlastního kapitálu, při změně kapitálové struktury. Efekt vypovídá o tom, že mezi rentabilitou vlastního a celkového kapitálu existuje vliv páky, což znamená, že pokud

je úroková míra cizího kapitálu nižší než rentabilita celkového kapitálu, roste rentabilita vlastního kapitálu při přílivu cizího kapitálu. V tomto případě se jedná o pozitivní pákový efekt. V případě negativního pákového efektu je rentabilita kapitálu nižší než úroková míra cizího kapitálu a klesá s rostoucím zadlužením výnosnost vlastního kapitálu.

$$ROE = \frac{EAT}{\text{vlastní kapitál}} \quad (1.7)$$

Rentabilita tržeb ROS (return on sales) odráží celkovou cenovou strategii firmy. V čitateli zahrnují výsledek hospodaření v různých podobách, přičemž jmenovatel obsahuje tržby opět různým způsobem upravené podle účelu analýzy. Do položky tržeb nejčastěji zahrnujeme tržby tvořící provozní výsledek hospodaření, také je zde možné zahrnout i veškeré tržby, použijeme-li namísto provozního výsledku hospodaření čistý zisk. Tento ukazatel vyjadřuje schopnost podniku dosahovat zisku při dané úrovni tržeb.

$$ROS = \frac{EAT}{\text{Tržby}} \quad (1.8)$$

Rentabilita nákladů ROC (return on costs) bývá považována za doplňkový ukazatel k ukazateli rentability tržeb. ROC vyjadřuje schopnost podniku dosahovat zisku při dané úrovni tržeb, tedy kolik dokáže společnosti vyprodukovat efektu na 1 Kč tržeb. Obecně platí, že čím je nižší hodnota tohoto ukazatele, tím lepšího výsledku hospodaření společnost dosahuje, neboť 1 Kč tržeb dokázala vytvořit s menšími náklady. Avšak ke zvýšení absolutní částky zisku lze dojít nejen snižováním nákladů, ale také zvyšováním odbytu.

$$ROC = 1 - ROS \quad (1.9)$$

2.5.3 Ukazatele zadluženosti

Při finanční analýze je nutné také kromě výše uvedených ukazatelů použít ukazatele zadluženost, neboť společnost ke své činnosti používá jak vlastní tak cizí zdroje. Při použití výhradně vlastního kapitálu se totiž snižuje celková výnosnost vloženého kapitálu, která s sebou přináší snížení celkové výnosnosti vloženého kapitálu. Chce-li organizace financovat svou aktivitu pouze z cizích, je pro ni těžké tento kapitál získat. Správná skladba zdrojů financování je tedy jedním z hlavních úkolů finančního řízení podniku. Analýza zadluženosti se zabývá hledáním optimálního vztahu mezi vlastním a cizím kapitálem. Struktura vlastního kapitálu by měla být vyšší než kapitálu cizího. Nízký poměr kapitálu

k cizímu se považuje za finanční slabost podniku a je tak ohrožena jeho stabilita. V tomto případě dochází k potížím při získávání úvěru nebo je získán za mnohem horších podmínek. Při analýze se používá celá řada ukazatelů zadluženosti, viz Grünwald a Holečková (1997):

- ukazatel věřitelského rizika,
- koeficient samofinancování,
- ukazatel zadluženosti vlastního kapitálu,
- ukazatel úrokového krytí,
- ukazatel úrokového zatížení.

Ukazatel věřitelského rizika se také nazývá celková zadluženost (debt ratio) a vyjadřuje celkovou zadluženost podniku. Poměruje celkové závazky k celkovým aktivům. Platí, že čím vyšší je hodnota ukazatele, tím vyšší je zadluženost podniku a tím vyšší je i finanční riziko. Je nutné ho vždy posuzovat v souvislosti s celkovou výnosností, kterou podnik dosahuje z celkového vloženého kapitálu a taktéž i v souvislosti se strukturou kapitálu cizího.

$$\text{Debt ratio} = \frac{\text{Cizí kapitál}}{\text{Aktiva}} \quad (1.10)$$

Koeficient samofinancování (equity ratio) je doplňkový ukazatel k ukazateli celkové zadluženosti a jejich součet by se měl blížit k 1. Vyjadřuje proporcii, ve které jsou aktiva podniku financována penězi akcionářů. Je považován za jeden z nejvýznamnějších ukazatelů pro hodnocení celkové finanční situace podniku. Z výše uvedeného vyplývá i jeho široké použití různými skupinami uživatelů účetních výkazů.

$$\text{Equity ratio} = \frac{\text{Vlastní kapitál}}{\text{Aktiva}} \quad (1.11)$$

Ukazatel zadluženosti vlastního kapitálu (debt equity ratio) udává, kolik cizích zdrojů připadá na jednotku vlastního kapitálu. Čím je tento ukazatel větší, tím více cizích zdrojů podnik využívá a následkem je snižující se možnost získání dalších úvěrů. Ukazatel sám o sobě nemá dostatečnou vypovídací schopnost. Mnohem častěji se využívá jeho převrácená hodnota, která měří míru finanční samostatnosti podniku.

$$\text{Debt equity ratio} = \frac{\text{Cizí kapitál}}{\text{Vlastní kapitál}} \quad (1.12)$$

Ukazatel úrokového krytí je vytvořen proto, aby firma zjistila, zda je pro ni dluhové zatížení ještě únosné. Odráží se v něm míra pravděpodobnosti, že věřitelé nebudou přicházet o výnos z poskytnutého úvěru. Udává, kolikrát je zisk vyšší než úroky. Tedy kolikrát je organizace schopna uhradit úroky ze zisku. Pro podnik je lepší, aby hodnota tohoto ukazatele byla co nejvyšší, protože čím vyšší hodnoty tohoto ukazatele dosahuje, tím je její finanční stabilita pevnější.

$$\text{Ukazatel úrokového krytí} = \frac{EBIT}{\text{úroky}} \quad (1.13)$$

Ukazatel úrokového zatížení vyjadřuje do jaké míry je zisk zatížen placenými úroky. Čím je tento ukazatel menší, tím je situace pro podnik lepší. Trendem je snižování hodnoty tohoto ukazatele.

$$\text{Ukazatel úrokového zatížení} = \frac{\text{úroky}}{EBIT} \quad (1.14)$$

2.5.4 Ukazatele aktivity

Ukazatelé aktivity informují, jak účetní jednotka efektivně hospodaří se svými aktivy. Měří schopnost firmy využít investované finanční prostředky a měřit vázanost jednotlivých složek kapitálu v druzích aktiv či pasiv. Vyjadřují se ve dvou formách buď jako ukazatelé počtu obrátek nebo jako ukazatelé doby obratu. Ukazatelé počtu obrátek vypovídají o tom, kolikrát se za stanovený časový interval obrátí určitý druh majetku, tedy jinak řečeno kolikrát se majetek přemění na peněžní prostředky a doba obratu vyjadřuje dobu aktiv vázanou v určité formě vyjádřenou v počtu dní či let. Podle jednotlivých složek majetku rozlišujeme tyto ukazatele aktivity:

Doba obratu celkových aktiv (vázanost celkového kapitálu) je vyjádřena jako poměr tržeb k celkovému vloženému kapitálu. Vyjadřuje celkovou produkční efektivnost. Čím je ukazatel nižší tím je lepší situace ve firmě, neboť expanduje, aniž by musela zvyšovat finanční zdroje.

$$DO \text{ celkových aktiv} = \frac{\text{Aktiva}}{\text{Tržby}} \times 360 \quad (1.15)$$

Rychlost obratu celkových aktiv vyjadřuje relativní vázanost celkového kapitálu. Je ukazatel efektivnosti a intenzity jeho využití.

$$RO \text{ celkových aktiv} = \frac{Tržby}{Aktiva} \quad (1.16)$$

Ukazatel **doby obratu zásob** udává, jak dlouho jsou oběžná aktiva vázaná ve formě zásob. Na první pohled zvýšení rychlosti obratu zásob a snížení doby obratu zásob může znamenat efektivnější využití zásob, ovšem na druhé straně může být znakem podkapitalizování podniku.

$$DO \text{ zásob} = \frac{Zásoby}{Tržby} \times 360 \quad (1.17)$$

Rychlost obratu zásob je poměr tržeb a průměrného stavu zásob. Udává, kolikrát jsou zásoby během období prodány a znovu uskladněny.

$$RO \text{ zásob} = \frac{Tržby}{Zásoby} \quad (1.18)$$

Doba obratu pohledávek vypovídá o tom, jak dlouho je majetek podniku vázán ve formě pohledávek, neboli za jak dlouho budou pohledávky v průměru splaceny. Ideální hodnotou je běžná doba splatnosti faktur. Pokud je doba obratu pohledávek delší, je zřejmé, že odběratelé nedodržují smluvní podmínky.

$$DO \text{ pohledávek} = \frac{Pohledávky}{Tržby} \times 360 \quad (1.19)$$

Rychlost obratu pohledávek je vyjadřována jako poměr tržeb k pohledávkám. Udává počet obrátek za sledované období, resp. jak rychle jsou pohledávky přeměňovány v peněžní prostředky.

$$RO \text{ pohledávek} = \frac{Tržby}{Pohledávky} \quad (1.20)$$

Doba obratu závazků vyjadřuje, jak rychle jsou spláceny závazky společnosti. Tato doba by obecně měl být delší než doba obratu pohledávek, aby nebyla narušena finanční

rovnováha společnosti. Tento ukazatel může být užitečný pro věřitele, kteří z něj mohou vyčíst, jak firma dodržuje úvěrovou politiku.

$$DO\ z\acute{a}vazk\acute{u} = \frac{Z\acute{a}vazky}{Tr\acute{z}by} \times 360 \quad (1.21)$$

Rychlost obratu závazků je poměrem tržeb k závazkům. Udává, kolikrát se závazky přeměnní na peněžní prostředky, neboli kolikrát za běžné období jsou závazky uhrazeny.

$$RO\ z\acute{a}vazk\acute{u} = \frac{Tr\acute{z}by}{Z\acute{a}vazky} \quad (1.22)$$

Kromě výše uvedených ukazatelů musí brát společnost také v úvahu **pravidlo solventnosti**, které říká, že doba obratu závazků musí být větší než doba obratu pohledávek, protože jinak se podnik může dostat do druhotné platební neschopnosti.

$$DO\ z\acute{a}vazk\acute{u} > DO\ pohled\acute{a}vek \quad (1.23)$$

2.5.5 Ukazatele kapitálového trhu

Ukazatele kapitálového trhu pracují s tržními hodnotami a vyjadřují hodnocení firmy pomocí burzovních ukazatelů. Nejzajímavější jsou pro investory z hlediska hodnocení návratnosti investovaných prostředků, protože právě oni mají zájem o výnos ze svých investic. Nejdůležitějšími ukazateli této skupiny jsou účetní hodnota akcií, čistý zisk na akcii, dividendový výnos, ukazatel P/E a poměr tržní ceny akcie k účetní hodnotě. Výčet těchto ukazatelů je uveden v publikaci Růčková (2008).

Účetní hodnota akcií by měla mít v čase rostoucí tendenci, protože společnost se pak jeví pro investory jako finančně zdravá.

$$\acute{U}\acute{c}etn\acute{i}\ hodnota\ akcie = \frac{Vlastn\acute{i}\ kapit\acute{a}l}{Po\acute{c}et\ emitovan\acute{y}ch\ akci\acute{i}} \quad (1.24)$$

Čistý zisk na akcii (earnings per share) udává, kolik peněžních jednotek zisku po zdanění připadá na jednu akcii.

$$EPS = \frac{EAT}{Po\acute{c}et\ emitovan\acute{y}ch\ akci\acute{i}} \quad (1.25)$$

Ukazatel dividendového krytí vypovídá o tom, kolikrát je dividendy kryta ziskem, který na ni připadá a vyjadřuje také tempo růstu podniku.

$$\text{Dividendové krytí} = \frac{EPS}{\text{Dividenda na akcii}} \quad (1.26)$$

Ukazatel P/E zajímá především investory, kteří primárně neinvestují do akcií kvůli dividendám, ale očekávají zejména nárůst tržní ceny akcie. Pokud je tento ukazatel nižší v porovnání s jinými ukazateli je tato akcie podhodnocena a pro investora znamená vhodnou investiční příležitost.

$$P/E = \frac{\text{Tržní cena akcie}}{\text{zisk po zdanění na 1 akcii}} \quad (1.27)$$

Pro **ukazatele M/B** (market to book ratio) je charakteristické, že vyjadřuje poměr tržní ceny akcie k její účetní hodnotě. Pokud je hodnota tohoto ukazatele vyšší než 1, znamená to, že tržní hodnota společnosti je vyšší, než je ocenění vlastního kapitálu v rozvaze.

$$M/B = \frac{\text{Tržní cena akcie}}{\text{účetní hodnota akcie}} \quad (1.28)$$

2.5.6 Du-Pontův pyramidový rozklad

Nevýhodou jednotlivě posuzovaných výše uvedených poměrových ukazatelů je izolovaný pohled na jednotlivé rysy ekonomických procesů. Proto jsou soustavy poměrových ukazatelů oblíbenou metodou analýzy finančně ekonomické situace podniku. Mezi jednotlivými ekonomickými procesy existují vztahy závislosti. Obdobně jsou i na tom jednotlivé ukazatele. Vzájemné propojení ukazatelů do soustav a modelů eliminuje izolovaný pohled na procesy, které v podniku probíhají a umožňuje tak analyzovat a syntetizovat poznatky.

Pyramidový rozklad Du Pont byl vyvinut v nadnárodní chemické společnosti Du Pont de Nemours, jejíž manažeři ho začali používat pro analýzu výkonnosti firmy. Levá strana diagramu je odvozována ziskovou marží, která se vypočítá jako zisk dělený tržbami. Jsou zde vyčísleny celkové náklady postupným načítáním jednotlivých druhů nákladů. Jejím odečtením od tržeb je pak vypočítán čistý zisk. Pravá strana diagramu zpracovává rozvahové položky a ukazuje obrát celkových aktiv. Zisková marže, která je násobená obrátem

celkových aktiv se rovná výnosu na aktiva-ROA. Tato část Du Pont diagramu je nazývána Du Pont Rovnice.

$$ROA = \text{zisková marže} \times \text{obrat celkových aktiv} = (\text{zisk/tržby}) \times (\text{tržby/aktiva}) \quad (1.29)$$

Pokud podnik používá k financování svých aktiv pouze vlastní kapitál, potom platí vztah $ROE = ROA$. Většina podniků používá pro svou činnost nejen vlastní ale i cizí kapitál. Základní Du Pontova rovnice je pak rozšířena.

$$ROE = ROA \times \text{multiplikátor kapitálu akcionářů} = (\text{zisk/aktiva}) \times (\text{aktiva/VK}) \quad (1.30)$$

Hodnotu ROE lze samozřejmě spočítat i přímo, ale přínos Du Pontova diagramu je v rozkladu působení ziskové marže, obratu celkových aktiv a použití dluhu na výnos vlastního kapitálu akcionářů. Tento diagram mohou následně použít nejen manažeři firmy například k analýze nákladů, optimalizaci poměru vlastního a cizího kapitálu a tím minimalizaci dlužnického rizika a současně využití dluhu jako finanční páky.

2.6 Souhrnné indexy hodnocení

Souhrnné indexy hodnocení patří do kategorie soustav účelově vybraných ukazatelů, do kterých řadíme bankrotní a bonitní modely. Obě skupiny modelů přiřazují společnosti jednu jedinou číselnou charakteristiku, na jejímž základě se posuzuje finanční zdraví podniku. Rozdíl mezi nimi spočívá v tom, k jakému účelu byly vytvořeny.

2.6.1 Bankrotní modely

Informují podnikatele o tom, zda je společnost v blízké budoucnosti ohrožena bankrotem. Vychází se ze skutečnosti, že každá firma, která je ohrožena bankrotem, již delší čas před touto událostí, vykazuje příznaky, jež jsou typické pro úpadek společnosti. K nejčastějším příznakům jsou zařazovány problémy s běžnou likviditou, rentabilitou vloženého kapitálu či výší čistého pracovního kapitálu. Nejpoužívanějšími bankrotními modely jsou, viz Růčková (2008):

Altamanův model vychází z indexů celkového hodnocení. Je jednoduchý na výpočet, který je stanoven jako součet hodnot poměrových ukazatelů. Ukazatelům jsou přiřazeny různé váhy, z nichž největší váhu má rentabilita kapitálu. Výpočet Altmanova indexu rozlišujeme podle toho, zda společnost patří do skupiny firem veřejně obchodovatelných na burze či ne. Podle tohoto rozdělení se rovněž liší interpretace výsledků.

$$Z = 0,717 x_1 + 0,847x_2 + 3,07x_3 + 0,42x_4 + 0,998x_5 \quad (1.31)$$

$$\text{Kde } X_1 = \text{ČPK} / A \quad (1.32)$$

$$X_2 = \text{Nerozdělený zisk MO} / A \quad (1.33)$$

$$X_3 = \text{EBIT} / A \quad (1.34)$$

$$X_4 = \text{VK} / \text{Cizí zdroje} \quad (1.35)$$

$$X_5 = T / A \quad (1.36)$$

Interpretace výsledků vypadá následovně:

- hodnoty nižší než 1, 2 pásma bankrotu
- hodnoty od 1,2 do 2,9 pásma šedé zóny
- hodnoty na 2,9 pásma prosperity

Model „IN“ Index důvěryhodnosti je založen na stejném principu jako Altmanův model. Využívá ukazatele aktivity, likvidity, rentability a zadluženosti. Index důvěryhodnosti rozlišujeme z pohledu věřitele a vlastníka. Při výpočtu indexu z pohledu věřitele je každému ukazateli přiřazena váha, která je váženým průměrem hodnot tohoto ukazatele v odvětví.

$$IN = V_1 x A/CZ + V_2 x EBIT/U + V_3 x EBIT/A + V_4 x T/A + V_5 x OA/(KZ+BU) + V_6 x ZPL/T \quad (1.37)$$

Vlastnický model respektuje skutečnost, že z investorského hlediska není prvotní obor podnikání, ale schopnost nakládat se svěřenými peněžními prostředky. Proto při určení vah ukazatelů se nerozlišuje obor podnikání.

$$IN99 = -0,017 x (CZ/A) + 4,573 x (EBIT/A) + 0,481 x (Výnosy/A) + 0,015 x (OA/(KZ+KBU)) \quad (1.38)$$

Interpretace výsledků vlastnického modelu je prezentována:

$IN \geq 2,07$	podnik s dobrým finančním zdravím
$IN \sim 0,684$ až $2,07$	potenciální problémy
$IN \leq 0,684$	projev finanční neduživosti

2.6.2 Bonitní modely

Bonitní modely určují, zda se společnost řadí mezi ty dobré či špatné. Na základě bodového ohodnocení je stanovena bonita podniku. Při hodnocení musí být umožněna

srovnatelnost s jinými firmami ve stejném oboru podnikání. Nejznámější bonitní model je Kralickýv Quicktest.

Kralickýv Quicktest se skládá ze soustav 4 rovnic, na jejichž základě hodnotíme situaci podniku. V prvních dvou rovnicích je hodnocena finanční stabilita organizace, další dvě hodnotí výnosovou situaci společnosti. K vypočteným výsledkům se přiřazuje bodová hodnota podle tabulky č. 2.4

$$R1 = \text{vlastní kapitál} / \text{aktiva} \quad (1.39)$$

$$R2 = (\text{cizí zdroje} - \text{peníze} - \text{bankovní účty}) / \text{provozní cash flow} \quad (1.40)$$

$$R3 = \text{EBIT} / \text{aktiva} \quad (1.41)$$

$$R4 = \text{provozní cash flow} / \text{výkony} \quad (1.42)$$

Tabulka č. 2.5 Bodování výsledků Kralického Quicktestu

	0 bodů	1 bod	2 body	3 body	4 body
R1	< 0	0 – 0,1	0,1 – 0,2	0,2 – 0,3	> 0,3
R2	<3	3 – 5	5 – 12	12 -30	>30
R3	<0	0 – 0,08	0,08-0,12	0,12 – 0,15	>0,15
R4	<0	0 – 0,05	0,05 – 0,08	0,08 – 0,1	> 0,1

Pramen: Růčková (2008, str. 81)

2.7 Hodnocení vitality podniku dle J. Pollaka

Základem hodnocení vitality podniku dle Ing. Pollaka je bodování deseti význačných charakteristik podniku, podle kterých má zdravý podnik dostatečný finanční výnos, uspokojuje zákazníky, akcionáře, věřitele či zaměstnance. Dále má zdravý podnik ustálený okruh spokojených zákazníků, jeho výrobky a služby odpovídají požadavkům trhu, věnuje se nepřetržitě výzkumu trhu, má kvalifikované a soustavně se školicí zaměstnance, pracuje s optimální kapitálovou strukturou. Vitální společnost má výkonné a spolehlivé dodavatele, nalézá se na výhodném stanovišti a má dobrý poměr k životnímu prostředí.

Ke každému ukazateli je přiřazen cílový počet bodů. Součet bodů vyjádřený v procentech je ukazatelem životaschopnosti podniku jež vyjadřuje tabulka č. 2.5:

Tabulka č. 2.6 Tabulka hodnocení vitality

Ukazatel vitality v %	Hodnocení
81 - 100	Životaschopnost je zaručena
61 - 80	Vitalita je velmi pravděpodobná
41 - 60	Vitalita bez zásahu není zajištěna
21 - 40	Podnik je nemocný
0 - 20	Společnost je v krizi

3. Analytická část

V rámci analytické části diplomové práce bude zhodnocena výkonnost především na bázi finanční analýzy společnosti XYZ, a.s. v letech 2005 – 2009. V analýze se nepracuje s výkazy z roku 2010, neboť v době, kdy byla tato práce tvořena, nebyly k dispozici.

Společnost XYZ, a. s. je akciová společnost, která vznikla dne 3. března 1993. Společnost je nejvýznamnějším distributorem produktů ICT působícím na českém trhu. Firma má sídlo a centrálu v Ostravě a pobočky v Praze, Brně, Pardubicích a v Plzni. Společnost zastupuje na trhu v současnosti více než 60 nejvýznamnějších světových dodavatelů ICT, čímž pokrývá vyvážené portfolio ICT produktů a stala se tak nejvýznamnějším článkem řetězce v obchodě s výrobky informačních technologií v České republice. Navíc se stále významněji projevuje její vliv i v oblasti elektroniky a digitální techniky. Základní kapitál společnosti má hodnotu 300 000 000 Kč. Celá suma tohoto kapitálu byla splacena a byly vydány kmenové akcie na majitele, jejichž nominální hodnota činí 1 500 Kč. Bylo vydáno 200 000 ks těchto akcií. Orgány společnosti jsou tvořeny statutárním orgánem – představenstvem a dozorčí radou. Představenstvo má tři členy a dva členy dozorčí rady. Jménem společnosti vždy jednají navenek společně aspoň dva členové představenstva.

Základní strategií firmy je nabízet co nejširšímu spektru zákazníků vedle špičkových produktů světových výrobců také špičkové služby, které odpovídají potřebám zákazníků. Základním pravidlem obchodní strategie je neprodávat koncovým uživatelům, ale pouze dalším prodejcům. Mezi zákazníky patří v podstatě všechny typy prodejců ICT, především subdistributoři všech velikostí. Protože si společnost uvědomuje specifika jednotlivých typů zákazníků, snaží se nastavit taková pravidla a metody fungování včetně nastavení interní organizace, které budou vyhovovat té, které skupině zákazníků. Společnosti se daří neustále i v této oblasti zvyšovat své prodeje a rozšiřovat a zkvalitňovat svou nabídku a produkty, které jsou z hlediska výkonnosti, spolehlivosti či technologie na špičce. Trh informačních technologií je odvětvím, které charakterizuje vysoká dynamika růstu, se kterým lze počítat i v následujícím období. Vedení společnosti předpokládá v nadcházejícím hospodářském roce udržení obratu i režijních nákladů na úrovni minulých let. Management společnosti věří, že na základě prohloubení spolupráce se zákazníky i s dodavateli a zároveň dalším posílením přechodu na elektronický způsob obchodování toho cíle organizace dosáhne.

3.1 Analýza poměrových ukazatelů

3.1.1 Analýza likvidity

Trvalá platební schopnost společnosti je klíčovou podmínkou její úspěšnosti. Pomocí ukazatelů likvidity jednoduše zjistíme, zda je podnik schopen splácet své krátkodobé závazky. Srovnávání ukazatelů na konci období může být zkreslující a tudíž by je společnost měla zkoumat průběžně a v daném okamžiku. Výsledné hodnoty jednotlivých ukazatelů jsou vyjádřeny koeficientem a hodnoty, z kterých jsou tyto ukazatele vypočteny, jsou uvedeny v tis. Kč.

Tabulka č. 3.1.1 Ukazatele likvidity (viz vzorce 1.2 -1.5)

	2005	2006	2007	2008	2009
KFM	15 033	9 845	8 526	24 642	2 901
Krátkodobé závazky	973 384	1 311 855	1 309 884	2 198 351	1 247 687
Okamžitá likvidita	0,02	0,01	0,007	0,01	0,00
OA	1 345 641	1 680 151	1 639 107	2 356 375	1 732 067
Zásoby	518 466	799 896	732 717	1 118 412	761 709
Krátkodobé závazky	973 384	1 311 855	1 309 884	2 198 351	1 247 687
Pohotová likvidita	0,85	0,67	0,69	0,56	0,77
OA	1 345 641	1 680 151	1 639 107	2 356 375	1 732 067
Krátkodobé závazky	973 384	1 311 855	1 309 884	2 198 351	1 247 687
Běžná likvidita	1,86	1,79	1,25	1,90	2,57
OA	1 345 641	1 680 151	1 639 107	2 356 375	1 732 067
Krátkodobé závazky	973 384	1 311 855	1 309 884	2 198 351	1 247 687
ČPK	372 257	368 296	329 223	158 024	484 380

Ve společnosti XYZ, a.s. mají ukazatele likvidity poměrně stabilní charakter. Hodnoty okamžité likvidity se hodně liší od doporučených hodnot v odvětví. Podobně je na tom i pohotová likvidita za celé sledované období. Jedině běžná likvidita se nachází v mezích intervalu doporučených hodnot. Ukazatel okamžité likvidity by se měl pohybovat okolo hodnoty 0,2. Za celé zkoumané období se tento ukazatel pohybuje hluboko pod touto hodnotou. Tento jev je způsoben příliš nízkým obnosem krátkodobého finančního majetku, který je složen především z peněz v pokladně a na bankovních účtech. Společnost absolutně nedisponuje s krátkodobými cennými papíry a podíly. Dále hodnotu těchto ukazatelů ovlivnily vysoké hodnoty krátkodobých závazků, přičemž jejich hodnotu ovlivňují především krátkodobé závazky z obchodních vztahů a krátkodobé bankovní úvěry. V roce 2008 hodnota těchto úvěrů vzrostla téměř o 700 000 tis. Kč od začátku zkoumaného období. Za povšimnutí stojí hodnota roku 2009, kdy byl koeficient okamžité likvidity roven nule. Je to způsobeno tím, že podnik XYZ, a.s. používal k financování své činnosti poměrně hodně krátkodobého cizího kapitálu včetně bankovního úvěru (1 247 687 tis. Kč) a disponoval s malým množstvím

krátkodobého finančního majetku (pouze 2 091 tis. Kč). Z hlediska okamžité likvidity se společnost nejeví jako finančně stabilní, ale nemusí to ještě značit problémy ve finančním hospodaření společnosti.

Doporučené hodnoty pohotové likvidity v odvětví by se měly pohybovat v rozmezí 1-1,5. Ani v jednom sledovaném roce se hodnota tohoto ukazatele nenachází v doporučeném intervalu. Opět jako v předchozím případě, se koeficienty pohybují pod spodní hranicí intervalu. Hodnoty vypočtených ukazatelů mají poměrně kolísavý charakter, což je způsobeno různou hodnotou oběžných aktiv a krátkodobých závazků. Nejblíže doporučené hodnotě se blíží rok 2005, kdy se koeficient rovná 0,85 a obnos zásob v peněžním vyjádření činil pouze 518 466 tis. Kč, přičemž nejvyšší podíl na zásobách tvořilo nakoupené zboží. Naopak nejkritičtější koeficient pohotové likvidity byl v roce 2008, což bylo způsobeno příliš velkými zásobami pořízeného zboží, které podnik nebyl schopen prodat. Dá se říct, že rozdíl od doporučených hodnot je výrazný, což firmě působí téměř škodu. Společnost není schopna pokrýt peněžními prostředky závazky z obchodního styku a závazky vůči zaměstnancům. Nadměrná výše těchto oběžných aktiv vede k neproduktivnímu využívání vložených prostředků, čímž nepříznivě ovlivňuje celkovou výnosnost. Celá tato situace má také negativní vliv pro věřitele společnosti na záruky návratnosti jejich finančních prostředků. Je třeba upozornit, že všechny doporučené hodnoty nejsou definitivně závazné, slouží spíše jako indikátory jistých nedostatků v podnikání.

Jediný ukazatel běžné likvidity se pohybuje v doporučených hodnotách téměř v každém sledovaném roce. Tato situace je ideální a ukázková jak pro společnost, tak pro investory. Při zaplacení veškerých krátkodobých závazků společnosti zůstane část oběžného majetku. Největší podíl na oběžných aktivech mají nakoupené zboží, pohledávky z obchodních vztahů a nevyfakturované výnosy. V roce 2007 je menší pravděpodobnost zachování platební schopnosti společnosti, neboť koeficient běžné likvidity se pohybuje okolo 1,25.

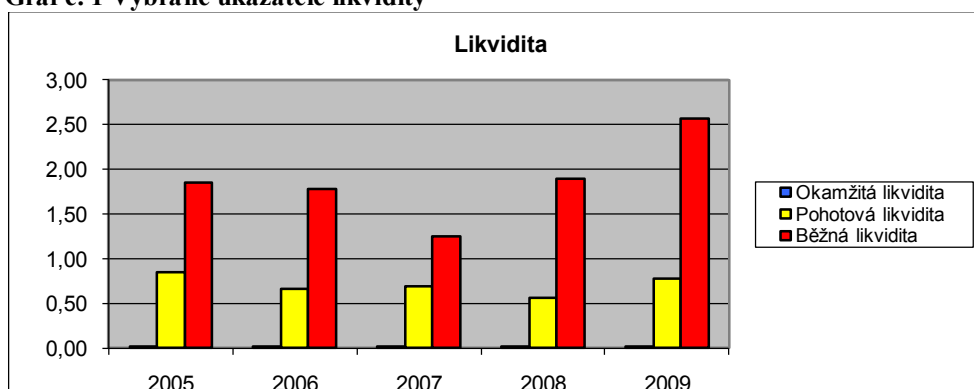
V případě, že by se společnost dostala v příštích letech do finančních potíží, je možné že by pro ni mohl být problémem získat úvěr, neboť z hlediska likvidity nedosahuje společnost příznivých výsledků. Při bankovních úvěrech či výpůjčkách bude pravděpodobně banka požadovat vyšší úrokovou míru nebo ručení nemovitostí. Přeměnou oběžných aktiv na peněžní prostředky lze organizace dostát svým závazkům. Čistě mechanický výklad výpočtů a

jejich pouhé porovnání s „normami“ může vést k nesprávné interpretaci jejich zdrojů, které jsou podkladem pro finanční analýzu.

Čistý pracovní kapitál je vyjádřen absolutním vyjádření a je vhodné jej použít v kontextu s ukazateli likvidity. Ve čtyřech po sobě jdoucích obdobích měl klesající charakter. Nejvyšší hodnota tohoto ukazatele byla v posledním zkoumaném období (2009), která činila 484 380 tis. Kč. Ve všech letech měl provozní kapitál kladnou hodnotu, což je pozitivní, protože vždy po uhrazení všech krátkodobých závazků zůstala v podniku část volných prostředků.

Přehledné znázornění vývoje ukazatelů likvidity je znázorněno v grafickém vyjádření.

Graf č. 1 Vybrané ukazatele likvidity



3.1.2 Analýza rentability

Pro zhodnocení úspěšnosti podniku při dosahování cílů se používají ukazatele rentability. Jmenovatel vyjadřuje název ukazatele a čítec je vyjádřen vždy různou formou zisku. V případě, že podnik vykazuje zisk, hodnoty těchto ukazatelů jsou kladné. Při vykazování ztráty podniku jsou hodnoty záporné. Přesto společnost se může nalézt v takové situaci, že ukazatele rentability budou v prvních letech podnikání záporné a organizace bude vykazovat zisk. Tento trend je ale trvale neudržitelný. Ukazatele by měly mít v časové řadě rostoucí tendenci. Hodnoty, ze kterých jsou ukazatele vypočteny, jsou uvedeny v tis. Kč, přičemž ukazatele rentability jsou vyjádřeny v procentech.

Tabulka č. 3.1.2 Vybrané ukazatele rentability (viz vzorce 1.6 - 1.9)

	2005	2006	2007	2008	2009
EBIT	135 228	128 823	82 039	23 262	32 862
A	1 351 068	1 685 693	1 643 035	2 511 726	1 735 549
ROA	10,01	7,64	4,99	0,93	1,89
EAT	100 205	97 636	59 921	18 001	24 449
VK	374 993	372 630	332 551	310 552	485 001
ROE	26,72	26,20	18,02	5,80	5,04
EAT	100 205	97 636	59 921	18 001	24 449
T	8 922 609	10 169 412	9 812 721	10 908 845	11 416 868
ROS	1,12	0,96	0,61	0,17	0,21
ROC	98,88	99,04	99,39	99,83	99,79

Ukazatel rentability úhrnných vložených aktiv (ROA) by se měl pohybovat mezi 5 a 10 %. Ukazatel společnosti XYZ, a.s. má klesající tendenci. Se snižováním zisku před zdaněním a zvyšováním celkových aktiv, se snižovala i hodnota ROA. V prvních třech letech, se hodnoty tohoto ukazatele pohybují v doporučeném intervalu. Ve čtvrtém a pátém zkoumaném roce se jeho hodnoty pohybují hluboko pod jeho spodní hranicí. Rok 2005 byl pro organizaci z hlediska rentability příznivý, neboť celková výnosnost kapitálu byla nejvyšší, kdy každá 1 Kč celkových aktiv přinesla 10 haléřů zisku. Tato situace byla způsobena nejnižšími náklady na prodané zboží za celé sledované období a vysokou mírou přidané hodnoty. Nejnižší výnos byl zaznamenán v roce 2008, kdy 1 Kč aktiv přinesla pouze 1 haléř zisku. Tento jev byl způsoben příliš nízkou mírou zisku před zdaněním a úroky (23 262 tis. Kč), kdy společnost měla nejvyšší vynaložené náklady na prodané zboží, nejnižší hodnotu obchodní marže, což bylo způsobeno tlakem zvyšující se konkurence a obavami lidí, jejichž tendence investování do tohoto zboží slábly. Další příčinou byla snížená přidaná hodnota a vysoká hodnota celkových aktiv (2 511 726 tis. Kč), přičemž poměrnou část těchto aktiv tvořila oběžná aktiva složená ze zboží a krátkodobých pohledávek především z obchodního styku.

Ukazatel rentability vlastního kapitálu (ROE) by měl vykazovat vyšší hodnoty než ROA, protože obecné pravidlo říká, že vlastní kapitál je všeobecně dražší než kapitál cizí. Tato skutečnost je ve společnosti XYZ, a. s. splněna. Doporučené hodnoty tohoto ukazatele by se měly pohybovat v mezích 9-15 %. Ani v jednom roce není tato podmínka splněna. V každém zkoumaném roce se vypočtené hodnoty výrazně odlišují od doporučených. I ROE má klesající charakter, což je pro společnost nepříznivé. Tato nepříznivá situace je způsobena vyššími náklady, které byly vynaložené na prodané zboží, osobní náklady a značným vzestupem ostatních provozních nákladů. Pro ukazatel ROE byl úspěšný rok 2005, kdy jeho

hodnota dosahovala téměř koeficientu 27. Což znamená, že v tomto roce vlastní kapitál přinesl na 1 Kč až 27 haléřů čistého zisku. Nejnižší výnosnosti kapitálu bylo dosaženo na konci zkoumaného období, tedy v roce 2009, kdy ukazatel vykazoval hodnotu 5,04, což bylo způsobeno nejvyšší hodnotou vlastního kapitálu, respektive zvýšeným základním kapitálem o 150 000 tis. Kč a výsledkem hospodaření minulých let. Rozdíl mezi počátkem a koncem sledovaného období činil téměř 22 %, což znamená, že výnosnost vlastního kapitálu klesla téměř o 22 haléřů.

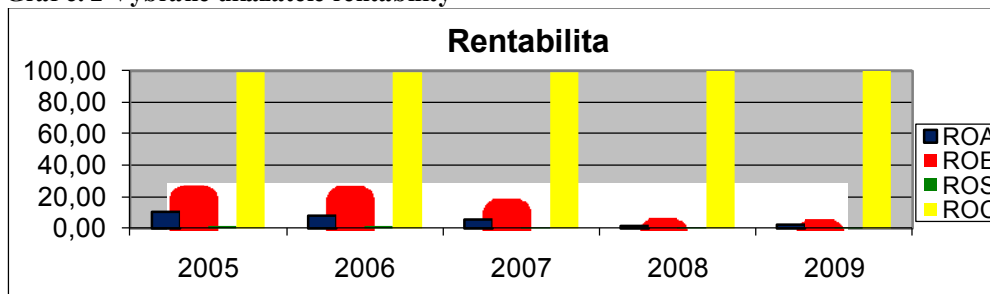
V rentabilitě tržeb je odražena celková cenová strategie firmy. Ukazatel ROS vykazoval po sledované období klesající charakter, což je pro společnost nepříznivá situace. Tento jev je způsoben zvyšujícími se tržbami a zvyšujícími se náklady na vynaložené prodané zboží a zvyšující se výkonovou spotřebou, která vzrostla za sledované období o více jak 300 000 tis. Kč, což mělo za následek snižující se čistý zisk. Je tedy zřejmé, že zisk roste pomaleji, než tržby, které se každým rokem zvyšují.

Doplňkový ukazatel ROC má rostoucí tendenci, což má pro společnost opět negativní následek. Organizace totiž vytvořila 1 Kč tržeb s vyššími náklady. Hodnota tohoto ukazatele v roce 2009 klesla oproti předchozímu roku, ale i přesto se nejedná o příliš velký rozdíl. Dá se říct, že hodnota tohoto ukazatele je příliš vysoká a proto by se společnost měla snažit snižovat vynaložené náklady především z prodeje zboží dále ostatní provozní výnosy a v neposlední řadě osobní náklady a to způsobem, který je podložen v doporučeních. Další variantou je také zvyšování odbytu v následujících letech.

Předběžně lze říci, že společnost XYZ, a.s. nevykazuje dobré výsledky v oblasti rentability, protože časová řada ukazatelů až na výnosnost nákladů je spíše klesající, což se považuje za negativní jev, protože výnosnost ať už celkových aktiv, vlastního kapitálu či tržeb by měla být rostoucí a naopak rentabilita nákladů by měla v časové řadě klesat. Tato situace je také způsobena finanční krizí, která zastihla téměř všechny společnosti.

Přehledné znázornění vybraných ukazatelů rentability je vyjádřeno v grafu č. 2.

Graf č. 2 Vybrané ukazatele rentability



3.1.3 Analýza zadluženosti

Z dlouhodobého hlediska je finanční struktura společnosti posuzována ukazateli zadluženosti. Umožňují podniku určit, v jakém rozsahu jsou aktiva financována cizími zdroji, protože při své činnosti nevyužívá vždy organizace výhradně jen vlastní zdroje. Při financování její činnosti pouze vlastním kapitálem se snižuje celková výnosnost vloženého kapitálu. Proto při analýze zadluženosti byl využit ukazatel samofinancování, věřitelského rizika, zadluženosti vlastního kapitálu a také v neposlední řadě ukazatel úrokového krytí a úrokového zatížení. Níže vypočtení ukazatelé jsou vyjádřeni v procentech a hodnoty, z kterých byli tyto ukazatelé vypočteny, jsou uvedeny v jednotkách tis. Kč.

Tabulka č. 3.1.3. Vybrané ukazatele zadluženosti (viz vzorce 1.10-1.14)

	2005	2006	2007	2008	2009
VK	374 993	372 630	332 551	310 552	485 001
Aktiva celkem	1 351 068	1 685 693	1 643 035	2 511 726	1 735 549
Samofinancování	27,76	22,11	20,24	12,36	27,95
Cizí zdroje	973 984	1 312 455	1 310 484	2 198 951	1 250 409
Aktiva celkem	1 351 068	1 685 693	1 643 035	2 511 726	1 735 549
Věřitelské riziko	72,09	77,86	79,76	87,55	72,05
Cizí zdroje	973 984	1 312 455	1 310 484	2 198 951	1 250 409
VK	374 993	372 630	332 551	310 552	485 001
Zadluženost VK	259,73	352,21	394,07	708,08	257,82
EBIT	135 228	128 823	82 039	23 262	32 862
Placené úroky	12 298	19 864	30 658	39 101	38 607
Úrokové krytí	8,15	4,92	1,95	0,46	0,63
Úrokové zatížení v %	12,27	20,34	51,16	217,22	157,91

Koeficient samofinancování, který je jeden z nejvýznamnějších ukazatelů pro hodnocení celkové finanční situace podniku, měl v průběhu zkoumaných let klesající charakter, přičemž změna nastala v roce 2009, kdy jeho hodnota vzrostla. Tato skutečnost byla způsobena kolísavým charakterem celkových aktiv, která měl podnik k dispozici a klesající hodnotou vlastního kapitálu. Přičemž největší podíl na celkových aktivech měla oběžná aktiva, respektive pořízené zboží a pohledávky z obchodních vztahů. Ve značné míře

se také na aktivech podílely nevyfakturované výnosy, které měly stoupající tendenci. Nejnižší hodnotu ukazatel samofinancování vykazoval v roce 2008, kdy společnost disponovala s nejmenší mírou vlastního kapitálu a vysokou hodnotou aktiv. V tomto roce se podnik podílel financováním svým kapitálem na oběžném majetku pouze z 12 %, tedy byl nejvíce zadlužen a to z 88 %, což je také pochopitelné, neboť se objevila finanční krize. Je třeba podotknout, že společnost v této situaci nepoužila dlouhodobé cizí zdroje. Paradoxně nejvyšší hodnota tohoto ukazatele byla v roce následujícím a zadluženost podniku klesla na 72 %.

Celková zadluženost podniku se pohybuje okolo 78 % a lze ji také brát jako krátkodobou zadluženost, neboť společnost XYZ, a. s. dosud využívala pouze krátkodobé zdroje k financování svého majetku. Míra věřitelského rizika je poměrně vysoká, protože optimální zadlužení podniku se pohybuje okolo 40-60 %. Z tohoto pohledu se dá říci, že společnost nevyužívá optimálně své zdroje a proto je uveden návrh optimalizace v kapitole Návrhů a doporučení. Ukazatel měl ve sledovaných letech kolísavý charakter, přičemž nejvíce byla společnost zadlužena v roce 2008 a to téměř z 88 %, kdy aktiva převyšovala cizí kapitál jen o 300 000 tis. Kč a také téhož roku pořizovala nejvíce cizího kapitálu, který byl složen především z krátkodobých bankovních úvěrů a krátkodobých závazků z obchodních vztahů. Naopak nejméně zadlužený byl podnik v následujícím roce, kdy zadluženost klesla o více jak 15 %, což je pro společnost příznivé. Tato skutečnost byla způsobena velkým poklesem dlouhodobého nehmotného majetku, který byl společností snížen o více jak 150 000 tis. Kč. Dále byla výrazně snížena hodnota zboží, krátkodobých pohledávek, respektive pohledávek z obchodních vztahů a krátkodobého finančního majetku. Na snížení cizího majetku měl vliv především pokles závazků z obchodních vztahů, snížení závazků vůči státu, nevyfakturovaných dodávek a především krátkodobé finanční výpomoci.

Míra zadluženosti vlastního kapitálu je velmi vysoká, jeho hodnota se pohybuje až příliš nad 100 %. Nejvíce byl vlastní kapitál zadlužen v roce 2008, což bylo způsobeno především příliš velkou mírou použitých cizích zdrojů, na kterých měly nejvyšší účast krátkodobé závazky a to z obchodních vztahů a krátkodobé bankovní úvěry a výpomoci. V tomto období pracovala společnost s nejnižší hodnotou vlastního kapitálu za celé období, přičemž na nízké ceně tohoto kapitálu se nejméně podílel vytvořený výsledek hospodaření, který za celé období klesl na nejnižší hodnotu a to 18 001 tis. Kč. Nejméně byl vlastní kapitál zadlužen v roce následujícím, kdy jeho hodnota klesla téměř o 450 %. Se snižujícím se využíváním cizího kapitálu v roce 2009, kdy jeho hodnota činila 1 250 409 tis. Kč, klesla i

míra zadluženosti na nejnižší hodnotu 257,82 %, která oproti minulému roku klesla o 450 %. Byla splacena téměř celá suma krátkodobé finanční výpomoci a krátkodobý bankovní úvěr, což mělo za následek snížení nákladových úroků a tedy i zvýšení výsledku hospodaření běžného účetního období o 6,5 mil. Kč.

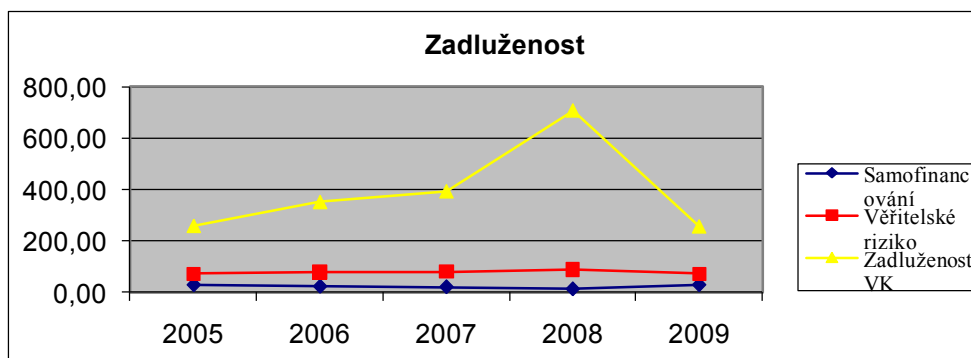
Ukazatel úrokového krytí je považován za ukazatele finanční stability podniku. Prahová hodnota tohoto ukazatele je 1 krát. Ve sledovaných letech měl index úrokového krytí negativní sklon, neboť hodnota tohoto ukazatele značně klesla a v některých letech není úrokové krytí již únosné. V roce 2005 byla hodnota tohoto ukazatele nejvyšší a společnost byla schopna z vytvořeného zisku pokrýt své úroky více než 8 krát. Rok 2008 byl pro společnost kritický, neboť hodnota úrokového krytí se nachází nízko pod prahovou hodnotou a společnost je schopna uhradit úroky ze zisku pouze 0,46 krát, což znamená, že není schopna uhradit všechny nákladové úroky. V tomto roce podnik disponoval s příliš velkým obnosem cizích zdrojů, což mělo za následek vysokou hodnotu placených úroků, které musel podnik během roku splatit.

Posledním vypočteným ukazatelem zadluženosti bylo úrokové zatížení. Ukazatel úrokového zatížení je obrácená hodnota úrokového krytí a měl by vykazovat klesající tendenci. Ve zkoumaných letech je hodnota ukazatele rostoucí, což je pro společnost negativní jev, vzhledem k tomu, že trendem je postupné snižování hodnoty tohoto ukazatele. V roce 2005 byl zisk zatížen placenými úroky pouze z 12,27 %. V dalších letech se hodnota tohoto ukazatele zvyšovala a zisk byl mnohonásobně zatěžován. Nejvíce byl zisk zatížen v roce 2008, kdy hodnota převyšovala 200 %.

Po prozkoumání ukazatelů rentability společnost XYZ, a.s. nevykazuje chvályhodné výsledky. Pokud by se organizace nacházela v situaci, ve které by potřebovala poskytnout dlouhodobý bankovní úvěr, bylo by těžší jej vůbec získat a úrokové zatížení by mohlo vzrůst na finančně neúnosnou výši a mohla by se tak dostat do tíživé finanční situace.

Pro přehledné srovnání vývoje ukazatelů zadluženosti je přiložen graf č. 3.

Graf č. 3 vybrané ukazatele zadluženosti



3.1.4 Analýza aktivity

Rozbor ukazatelů aktivity odpovídá na otázku, jak společnost hospodaří s aktivy a jaké má hospodaření vliv na výnosnost a likviditu. Organizace se především zajímá o dobu obratu a rychlost celkových aktiv, závazků a zásob. Nemělo by být opomenuto pravidlo solventnosti, protože tento ukazatel je důležitý z hlediska dodržování obchodně úvěrové politiky. V případě, že podnik nesplňuje podmínku solventnosti, může se stát, že se společnost dostane do druhotné platební neschopnosti, což může mít za následek problémy při získávání nových obchodních partnerů jak z řad zákazníků, respektive odběratelů, dodavatelů či bank při získávání úvěrů a finanční výpomoci.

Tabulka č. 3.2.4 vybrané ukazatele aktivity, (viz vzorce 1.15-1.23)

	2005	2006	2007	2008	2009
A	1 351 068	1 685 693	1 643 035	2 511 726	1 735 549
T	8 922 609	10 169 412	9 812 721	10 908 845	11 416 868
DO celkových aktiv	54,51	59,67	60,28	82,89	54,73
RO celkových aktiv	6,60	6,03	5,97	4,34	6,58
Zásoby	518 466	799 896	732 717	1 118 412	761 709
T	8 922 609	10 169 412	9 812 721	10 908 845	11 416 868
DO zásob	20,92	28,32	26,88	36,91	24,02
RO zásob	17,21	12,71	13,39	9,75	14,99
Krátkodobé závazky	973 984	1 312 455	1 310 484	2 198 951	1 250 409
T	8 922 609	10 169 412	9 812 721	10 908 845	11 416 868
DO kr. závazků	39,27	46,44	48,06	72,55	39,34
RO kr. závazků	9,17	7,75	7,49	4,96	9,15
Krátkodobé pohledávky	710 958	868 142	896 490	1 205 467	962 441
T	8 922 609	10 169 412	9 812 721	10 908 845	11 416 868
DO pohledávek	28,68	30,73	32,89	39,78	30,35
RO pohledávek	12,55	11,71	10,95	9,05	11,86
Pravidlo solventnosti	platí	platí	platí	platí	platí

Doba obratu celkových aktiv měla kolísavou tendenci. Celková aktiva se obracela zhruba od 50 do 80 dní. Tato doba je vyšší, než doporučená, která se pohybuje v rozmezí 30 –

60 dní. Na tuto situaci měla vliv především oběžná aktiva, která obsahovala především krátkodobé pohledávky a pořízené zboží. Jelikož není společnost XYZ, a.s. výrobní podnik, nepotřebuje ke své činnosti tolik dlouhodobého majetku. Nejdelší době úhrady odpovídá nejpomalejší rychlost obratu a naopak. Nejdelší doba obratu byla zaznamenána v roce 2008, kdy se pohybovala okolo 83 dní. To znamená, že z celkových tržeb budou uhrazeny v průběhu roku 4 krát. Na této skutečnosti se nejvíce podílela vysoká hodnota oběžných aktiv, respektive nakoupeného zboží, krátkodobých pohledávek z obchodních vztahů a také dlouhodobý nehmotný majetek. Naopak nejkratší doba obratu byla v prvním zkoumaném roce, kdy byla dlouhá 55 dní a celková aktiva tak byla uhrazena z tržeb 7 krát za rok, trendem je snižování tohoto ukazatele, protože společnost expanduje, aniž by musela zvyšovat finanční zdroje.

Stejně jako výše uvedený ukazatel měla i doba obratu zásob kolísavý charakter. Oběžná aktiva ve formě zásob, respektive pořízeného zboží a dokončených výrobků včetně poskytnutých záloh na zásoby, byla vázaná nejdéle v roce 2008, kdy se byla schopna přeměnit na peněžní prostředky za 37 dní, tedy zásoby se v průběhu jednoho roku přeměnily 10 krát. Naopak nejkratší dobu byla aktiva v zásobách vázaná v roce 2005, což trvalo 21 dní a tedy 17 krát se během roku přeměnily na peněžní prostředky.

Vázanost krátkodobých závazků měla v průběhu zkoumaných let rostoucí tendenci. V průměru byly závazky spláceny každých 50 dní. V roce 2008 byla nejdelší splatnost závazků, což je pochopitelné, vzhledem k tomu, že v tomto roce použila ke své činnosti nejvíce cizích zdrojů. Této době splatnosti odpovídá také rychlost obratu závazků, přičemž jejich úhrada byla provedena celkem 5 krát. Nejvíce závazků v tomto roce má společnost ke svým obchodním partnerům, tedy dodavatelům a vůči státu za závazky ze sociálního zabezpečení a zdravotního pojištění a hlavně také vůči bankám kvůli krátkodobým bankovním úvěrům. Nejrychleji byly krátkodobé závazky hrazeny na začátku sledovaného období, kdy byly hrazeny 10 krát a to každých 40 dní. I přesto zde obecně platí, že doba obratu závazků je delší, než DO pohledávek.

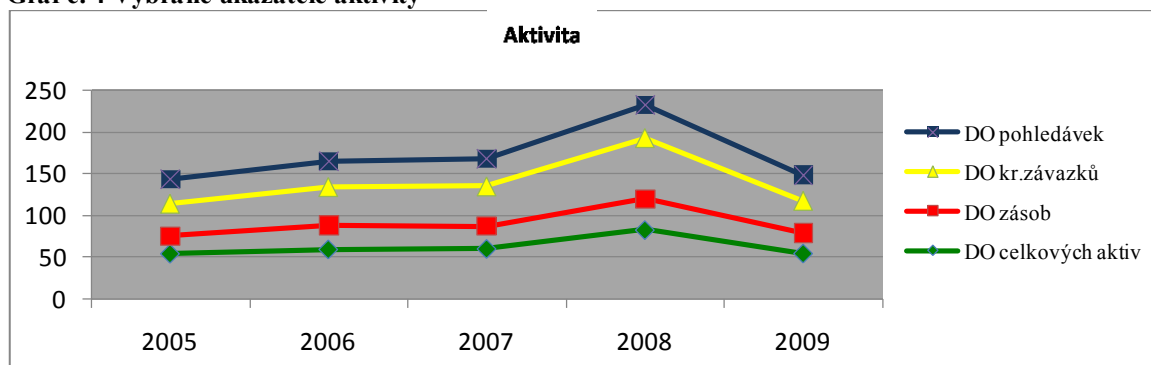
Vázanost krátkodobých pohledávek měla také rostoucí tendenci, což je spíše na škodu, protože splatnost pohledávek se zvyšovala. V průměru byly pohledávky spláceny za 33 dní. Paradoxně nejdelší doba úhrady byla stejná v roce 2008, kdy byla i nejdelší doba úhrady závazků. Tohoto roku byly pohledávky zaplacený celkem 9 krát a to každých 40 dní. Přičemž běžná splatnost vydaných faktur podle účetnictví je dlouhá 14 dní. Taktéž jako

závazky měly i pohledávky v roce 2005 nejkratší dobu úhrady, která se pohybovala okolo 29 dní a tedy odběratelé své závazky uhradili celkem 13 krát a pravděpodobně vždy po sjednaném termínu.

Doba úhrady závazků má být delší než doba úhrady pohledávek. Přičemž v každém sledovaném roce toto pravidlo solventnosti společnost splňuje a podle tohoto tvrzení, se organizace nedostává do druhotné platební neschopnosti, jak by se mohlo zdát z hlediska výnosnosti. I přesto by měla společnost kontrolovat dobu splatnosti vystavených faktur a v případě nedodržení lhůty splatnosti své odběratele upozornit a následně sankciovat.

Přehledný vývoj ukazatelů je znázorněn v grafu č. 4.

Graf č. 4 Vybrané ukazatele aktivity



3.1.5 Analýza kapitálového trhu

Skupina ukazatelů kapitálového trhu se liší od ostatních ukazatelů finanční analýzy. Tržní cena podniku je odrážena názory investorů. Společnost XYZ, a.s. vydala kmenové akcie na majitele v hodnotě 1500 Kč. Jejich počet činil 200 000 ks. Byly vypočteny pouze dva ukazatele a to, účetní hodnota akcie a čistý zisk na akcii, které jsou vyjádřeny v Kč, protože společnost není kotovaná na burze a nevydává investorům dividendy.

Tabulka č. 3.2.5 vybrané ukazatele kapitálového trhu (viz vzorce 1.24-1.25)

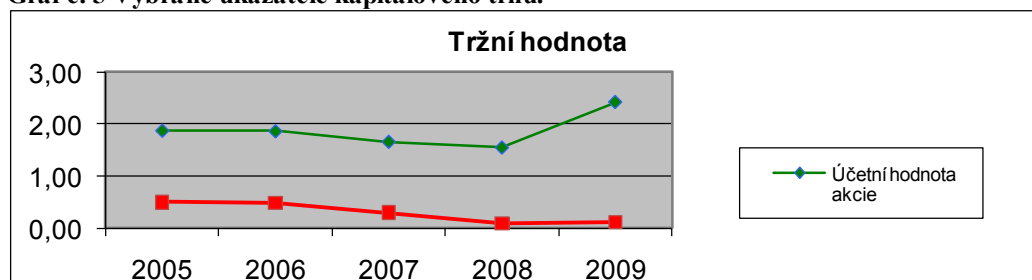
	2005	2006	2007	2008	2009
Vlastní kapitál v Kč	374 993	372 630	332 551	310 552	485 001
Počet emitovaných akcií v Ks	200 000	200 000	200 000	200 000	200 000
Účetní hodnota akcie v tis. Kč	1,87	1,86	1,66	1,55	2,43
EAT	100 205	97 636	59 921	18 001	24 449
Počet emitovaných akcií v Ks	200 000	200 000	200 000	200 000	200 000
Čistý zisk na akcii v tis. Kč	0,50	0,49	0,30	0,09	0,12

V průběhu pozorovaných let se neměnil počet akcií. V roce 2008 byl zvýšen základní kapitál z původní hodnoty 150 000 tis. Kč na 300 000 tis. Kč. Během zkoumaných čtyř let měla účetní hodnota akcie negativní sklon a účetní hodnota akcie klesala. V posledním hodnoceném roce cena akcie prudce vzrostla. Z nejnižší hodnoty 1550 Kč v kritickém roce 2008 se vyšplhala v roce následujícím až na hodnotu 2430 Kč, což bylo způsobeno nejvyšší hodnotou vlastního kapitálu ze všech zkoumaných let, protože byl zvýšen základní kapitál o 150 000 tis. Kč a vytvořen vyšší výsledek hospodaření v minulém roce.

Čistý zisk na jednu akcii v průběhu pozorovaných let měl stejný vývoj jako účetní hodnota. Se snižujícím se čistým ziskem, klesala i hodnota ukazatele EPS. Průměrná hodnota vytvořeného čistého zisku na akcii činila 300 Kč. Přičemž v roce 2005 na jednu akcii připadlo 500 Kč vytvořeného čistého zisku. Nejméně bylo vytvořeno čistého zisku na akcii v roce 2008, kdy výnos činil pouze 90 Kč, což bylo způsobeno nejnižší hodnotou čistého zisku za sledované období.

Přehledný vývoj účetní hodnoty a čistého zisku na akcii vyjadřuje graf č. 5.

Graf č. 5 Vybrané ukazatele kapitálového trhu.



3.1.6 Du-Pontův pyramidový rozklad

Pyramidová soustava rozkládá vrcholového ukazatele. Du Pontův rozklad je zaměřen na rozklad rentability vlastního kapitálu a vymezení jednotlivých položek vstupujících do tohoto ukazatele. Dílčí rozložení ukazatele vyjadřuje tabulka č. 3.2.6

Tabulka č. 3.2.6. Rozklad rentability vlastního kapitálu

	2005	2006	2007	2008	2009
A/VK	3,60	4,52	4,94	8,09	3,58
EAT/T	1,12	0,96	0,61	0,17	0,21
T/A	6,60	6,03	5,97	4,34	6,58
ROE	26,72	26,20	18,02	5,80	5,04

Z přítomnosti obráceného koeficientu samofinancování je zřejmé, že pokud společnost XYZ, a.s. bude ve větším rozsahu využívat cizí kapitál, může za určitých okolností dosáhnout vyšších hodnot ukazatele ROE. Pozitivní vliv se ale projeví pouze tehdy, když bude organizace produkovat takový zisk, který by vykompenzoval vyšší nákladové úroky.

Na nejvyšší hodnotu ukazatele ROE měl vliv rychlost obratu aktiv, který byl za celé sledované období nejvyšší v roce 2005. Svůj podíl také na tom nese i rentabilita tržeb, neboť v tomto roce byla nejsilnější. Nejméně výnosný byl vlastní kapitál v posledním zkoumaném roce 2009, kdy hodnota ukazatele činila 5,04 %. Tuto skutečnost zapříčinila nízká hodnota vygenerovaného čistého zisku (jen 24,5 mil. Kč) a příliš vysokých tržeb.

3.2 Analýza souhrnných indexů hodnocení

Souhrnné indexy hodnocení mají uživatele informovat o tom, zda je v dohledné době organizace ohrožena bankrotem či nikoliv. Cílem je tedy stanovit, zda se společnost řadí mezi ty dobré či naopak špatné. Oběma modelům je přiřazena jedna číselná charakteristika, na jejímž základě se specifikuje vymezený cíl, tedy zda společnost vykazuje dobré výsledky a nachází se v zóně prosperity či naopak je v zóně bankrotu a tudíž nevykazuje příliš uspokojivé finanční výsledky.

3.2.1 Bankrotní modely

Společnost XYZ, a.s. není obchodována na burze cenných papírů ani na žádném mimoburzovním trhu. Proto byl aplikován vzorec pro firmy, které nejsou kótovány na burze a za tržní hodnotu základního kapitálu se považuje jeho účetní hodnota. Hodnoty pro výpočet Altmanova modelu jsou uvedeny v příloze č. 7 jako tabulka č. 3.2.7.1

Tabulka č. 3.2.7 Výpočet Altmanova modelu (viz vzorce 1. 31 – 1.36)

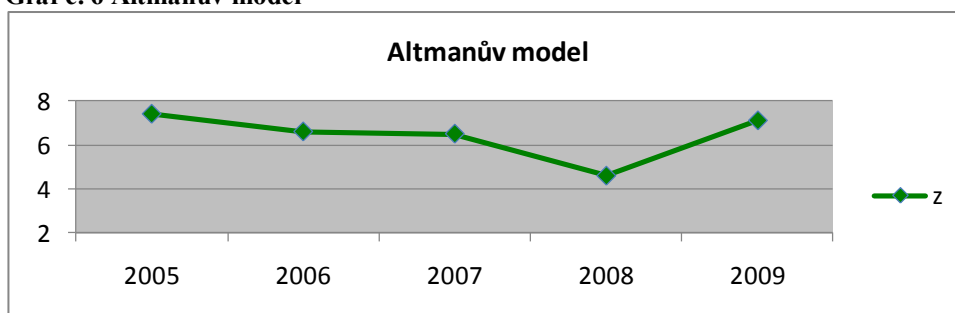
	2005	2006	2007	2008	2009
X1	0,2755	0,2185	0,2004	0,0629	0,2791
X2	0,0792	0,0606	0,0578	0,0448	0,0752
X3	0,1001	0,0764	0,0499	0,0093	0,0189
X4	0,3850	0,2839	0,2538	0,1412	0,3879
X5	6,6041	6,0328	5,9723	4,3432	6,5782
z	7,4	6,6	6,5	4,6	7,1

Z vypočtených hodnot Altmanova modelu jasně vyplývá, že společnost je v každém roce prosperující, neboť zjištěné hodnoty se nacházejí vysoko nad doporučenou hodnotou pásma prosperity. Výsledné hodnoty modelu měly v průběhu let negativní sklon, přičemž v posledním roce hodnota ukazatele značně vzrostla. Podle výše vypočtených

poměrových ukazatelů se na první pohled dalo očekávat, že společnost nebude disponovat s takto výborným výsledkem bankrotního modelu, protože jejich výsledné hodnoty nejsou příliš uspokojivé. Podle bankrotního modelu, je v roce 2008 organizace stále prosperující, i když hodnota tohoto ukazatele klesla na nejnižší hodnotu 4,6, přičemž výsledné hodnoty v tomto roce jednotlivých ukazatelů se na první pohled nezdají pozitivní. Podle Altmanova modelu je společnost XYZ, a.s. silně prosperující.

Přehledné znázornění vývoje tohoto modelu vyjadřuje graf č. 6.

Graf č. 6 Altmanův model



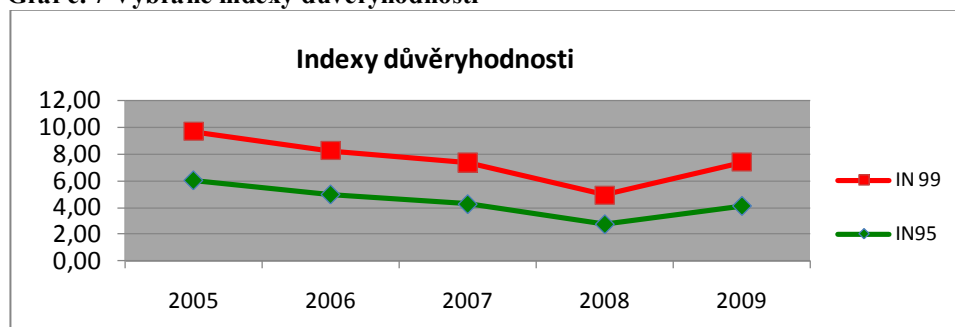
Dalšími vypočtenými bankrotními modely byly pro zhodnocení finančního zdraví podniku Indexy důvěryhodnosti 95 a 99. Pro IN 99 není primární obor podnikání, protože se jedná o vlastnický model. Naopak IN 95 je věřitelský a bere v úvahu obor podnikání. Pro tento model byly využity váhy pro odvětví elektroniku a elektrotechniku, jež jsou uvedeny v příloze č. 7 jako tabulka č. 3.2.8.1. Hodnoty pro výpočet Indexů jsou uvedeny v příloze č. 7 jako tabulka č. 3.2.8.2 a tabulka č. 3.2.8.4.

Tabulka č. 3.2.8. Srovnané indexy důvěryhodnosti (výpočty viz příloha č 7)

	2005	2006	2007	2008	2009
IN95	6,05	5,00	4,28	2,79	4,15
IN 99	3,65	3,26	3,11	2,14	3,26

V průběhu let měly oba indexy stejný vývoj. V roce 2008 jejich hodnota klesla, avšak ne pod takovou hranici, že by se organizace nacházela v zóně potenciálních problémů. Jedná se o podnik s dobrým finančním zdravím, to znamená, že se firmě daří správně nakládat se svěřenými prostředky jak z hlediska věřitele, kterému nepřináší zvýšené riziko, tak z hlediska investora, kterému naopak zajišťuje zhodnocení finančních prostředků. Pro přehledné znázornění vývoje ukazatelů je přiložen graf č. 7.

Graf č. 7 Vybrané indexy důvěryhodnosti



3.2.2 Bonitní modely

Pro zhodnocení bonity podniku byl použit Kralickův Quicktest, který převádí čtyři rovnice do bodového ohodnocení. Na základě vypočtených bodů se zjišťuje finanční stabilita, výnosová situace a celková ekonomická situace podniku.

Hodnocení bonity podniku bylo provedeno na základě vypočtených hodnot, které jsou uvedeny v příloze č. 7. Bodové ohodnocení bylo provedeno pomocí tabulky č. 2.5

Tabulka č. 3.2.9 Zhodnocení bonity podniku

	2005	2006	2007	2008	2009
Hodnocení finanční stability	3,00	3,00	3,50	1,00	1,50
Hodnocení výnosové situace	1,50	1,00	1,00	0,50	0,50
Hodnocení celkové situace	2,25	2,00	2,25	0,75	1,00

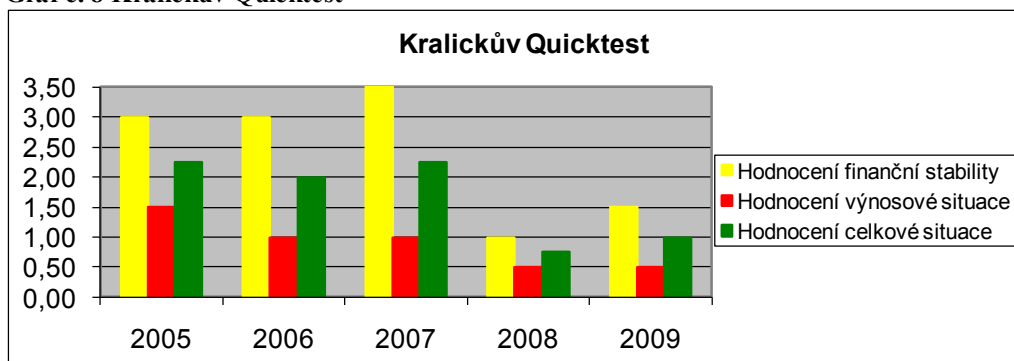
Bodové ohodnocení finanční stability mělo pozitivní směr do roku 2007, hodnoty ukazatelů se pohybovaly okolo bodu 3 a společnost se tak nacházela v bonitním pásmu. V následujících dvou letech bohužel společnosti klesla bonita a organizace se tak ocitla v šedé zóně.

Zhodnocená výnosová situace vykazovala horší hodnoty než finanční stabilita. V prvních třech letech se podnik nacházel v šedé zóně. V průběhu následujících dvou let měla společnost XYZ, a.s. potíže ve finančním hospodaření firmy, protože hodnoty ukazatelů se nacházely pod koeficientem 1.

Za hodnocení celkové situace podniku XYZ, a.s. lze konstatovat, že v průběhu pozorovaných let se nacházela v šedé zóně, což je pro podnik negativní jev. V roce 2008 dokonce společnost měla finanční problémy, což se dalo očekávat na základě výše vypočtených poměrových ukazatelů. Kralickův Quicktest má diskrétní (tj. nespojitý) charakter a převádí tak spojité rovnice do bodového ohodnocení. Proto lze výstupy z Altmanova modelu považovat za prioritnější při posuzování ekonomické situace podniku.

Vývoj bodového hodnocení bonity podniku je nastíněn v grafu č. 8.

Graf č. 8 Kralický Quicktest



3.3 SWOT Analýza

Pomocí vysoce efektivní a jednoduché pomůcky jako je SWOT analýza byl zjištěn skutečný stav, potřebné změny a případná rizika společnosti XYZ, a.s., pro přeměnu slabých stránek do silných a eliminaci rizik. Přehledné uspořádání jednotlivých ovlivňujících faktorů společnosti vyjadřuje tabulka č. 3.2.10.

Tabulka č. 3.2.10

Silné stránky	Slabé stránky
<ul style="list-style-type: none"> Umístění podniku, good will, obchodní značka, kvalita a rychlost dodávek, špičková podpora elektronického řešení, marketingová podpora. 	<ul style="list-style-type: none"> Vysoké náklady, špatná rentabilita, špatná likvidita, platební morálka odběratelů.
Příležitosti	Hrozby
<ul style="list-style-type: none"> Vstup na zahraniční trhy, nové distribuční cesty, nové zákaznické segmenty, akvizice české části BGS-Levi, vývoj nového produktu. 	<ul style="list-style-type: none"> Odechod mladé kvalifikované pracovní síly, rostoucí konkurence v regionech, cenová strategie, fáze životního cyklu výrobku.

Silnou stránkou společnosti je především její umístění, protože sídlo společnosti je v Ostravě a pobočky jsou v Praze, Brně, Pardubicích a Plzni. Letos společnost XYZ, a. s. dosáhla plnoletosti a má tedy svou zavedenou obchodní značku, která je známa téměř po celé republice. Další silnou stránkou jsou kvalitní a rychlé dodávky, špičková podpora elektronického B2B a B2C řešení a v neposlední řadě marketingová podpora, na které je závislá celá obchodní strategie.

Mezi slabé stránky společnosti patří vysoké náklady především na prodané zboží, které se po dobu sledovaného období zvyšovaly a tím pádem obchodní marže bohužel klesala. Dále se zvyšovala výkonová spotřeba a ostatní provozní náklady. Výkon společnosti ovlivnila také rentabilita a likvidita. Výnosnost celkových aktiv a vlastního kapitálu ve sledovaných

letech klesala spolu se snižujícím se ziskem, vlastním kapitálem a zvyšující se hodnotou aktiv, na které měly vliv především neprodané zásoby. Na slabých stránkách společnosti nese svůj podíl i nízká likvidita, kdy společnost operovala příliš nízkou hodnotou krátkodobého majetku vzhledem ke krátkodobým závazkům. Tuto skutečnost ovlivnila také ne příliš dobrá platební morálka odběratelů, protože běžná úhrada vystavených faktur je s odběrateli nasmlouvána na 14 dní, přičemž skutečná doba úhrady pohledávek se pohybovala okolo 33 dní, což je téměř 20 dní po splatnosti.

Jako příležitost společnost vidí vstup na zahraniční trh, na kterém se stále nepohybuje. Organizace by se mohla z počátku především zaměřit na Slovensko, kde je výrazně dražší elektronika, než u nás a při této příležitosti se zaměřit také na prodej formou e-shopu. Další příležitostí jsou noví zákazníci i když tento návrh může odporovat filozofii prodejní strategie. Pro koncové zákazníky, je také možné připravit škálu produktů od levnějších až po ty dražší a kvalitnější značky a tím rozšířit svá stávající aktiva v podobě nakoupeného zboží. Proto je důležité splňovat základní portfolio nároků na kvalitu i pro levnější varianty a zároveň tak vytvořit i dlouhodobou prosperitu pro partnery. Tímto krokem by se také zamezilo zvyšujícím se pohledávkám z obchodního styku, protože při prodeji produktu koncovému zákazníkovi by bylo možné platbu provést předem při prodeji v e-shopu nebo zaplatit výrobek ihned při převzetí. Mezi příležitost také řadí společnost XYZ, a.s. dokončení akvizice české části BGS-Levi zvláště po organizační stránce a procesně výkonové s cílem dosažení zvýšení produktivity.

Největší hrozbou společnosti je odchod mladé a kvalifikované pracovní síly do zahraničí za lepším finančním ohodnocením a rostoucí konkurence v regionech, která se každým rokem zvyšuje. Hrozbou je cenová strategie, protože v posledních letech se rozmohly nákupy elektroniky a elektrotechniky ze zahraničních e-shopů. Životní cyklus těchto produktů je krátkodobý neboť elektronika prochází rychlým vývojem a produkty tak rychle zastarávají, čímž ztrácí na prodejní ceně.

3.4 Hodnocení vitality podniku dle Pollaka

Pro zhodnocení vitality podniku byla použita tabulka vybraných ukazatelů. Ukazatelé byli následně bodově ohodnoceni podle subjektivního vnímání a výše uvedených analýz. Nejhuře byla ohodnocena kapitálová základna, protože organizace je příliš zadlužená a poměr vlastního a cizího kapitálu je velice nezdravý. Bodové hodnocení životaschopnosti podniku vyjadřuje tabulka č. 3.2.11, ze které vyplývá, že životaschopnost podniku bude

zaručena pouze v případě, že do společnosti bude aktivně zasahovat nejen vedení společnosti a bude tak ovlivněno její podnikání. Zhodnocení vitality podniku jen potvrzuje výše uvedené výsledky analýz.

Tabulka č. 3.2.11 Hodnocení vitality podniku

Ukazatel	Bodové ohodnocení
Finanční výsledek	5
Uspokojení finančních účastníků	4
Spokojení zákazníci	8
Výrobky odpovídající trhu	8
Výzkum trhu zacílený na rozvoj podnikání	6
Školený a motivovaný personál	5
Kapitálová základna	3
Schopní dodavatelé	5
Výhodné stanoviště	8
Poměr k životnímu prostředí	5
Celkem	57 % -> vitalita bez zásahu není zajištěna

4. Návrhy a doporučení

Společnost XYZ, a. s. na první pohled nevykazuje příliš pozitivní výsledky ve většině směrů hospodaření a proto je potřeba navrhnout opatření, které společnosti zajistí lepší výsledky ve stylu finančního vedení. Při hlubším zkoumání byly zjištěny hrubé nedostatky ve finančním zdraví podniku, a proto je nutné doporučit určitou změnu v kategoriích, kde má společnost nevyužité rezervy.

Na základě provedených výpočtů ukazatelů likvidity bylo zjištěno, že společnost může dát svým věřitelům záruku na návratnost jejich finančních prostředků a zaručit tak splnění svých závazků, ale pouze za předpokladu přeměny oběžného majetku na peněžní prostředky, respektive prodeje nakoupeného zboží a úhrady všech krátkodobých pohledávek, které pocházejí především z obchodního styku, protože v těchto dvou položkách se nachází poměrně velká část finančních prostředků, které se v průběhu sledovaných let zvyšovaly. Také z tohoto důvodu měla pravděpodobně společnost problémy s okamžitou likviditou, protože disponovala s velmi malým množstvím peněžních prostředků a ekvivalentů, přičemž tento negativní jev se v průběhu let zhoršoval. Proto by bylo vhodné snížit dobu úhrady vystavených faktur na nejnižší možnou hranici, zabezpečit dodržování smluvních podmínek respektive splatnosti těchto faktur a případně odběratele sankcionovat. V případě, že by společnost nekvalitně kontrolovala platby svých odběratelů, může se stát, že se dostane do druhotné platební neschopnosti. Proto také se zvyšováním hodnoty pohledávek, stoupala hodnota krátkodobých bankovních úvěrů a výpomoci. Lze také navrhnout, aby trend vývoje likvidity byl sledován v průběhu roku, neboť na konci období může docházet ke zkresleným údajům.

V analýze rentability byly také zjištěny nedostatky, protože stejně jako ukazatelé likvidity měly negativní sklon. Se snižováním zisku jak před zdaněním, tak po zdanění se snižovala i výnosnost aktiv, vlastního kapitálu a tržeb, což také zapříčinila zvyšující se hodnota aktiv a tržeb. Při prvním pohledu na velikost tržeb se zdá, že společnosti se daří produkovat vysoký zisk, ale opak je pravdou. Vykazuje sice vysoké tržby za prodej zboží, ale také vynakládá mnoho finančních prostředků na prodej tohoto zboží, což má za následek snižující se hodnotu zisku. Za další zmínku stojí ukazatel rentability nákladů. Jeho hodnota je ve zkoumaných letech vysoká a má stoupající charakter, což je pro společnost velmi nepříznivé. Proto by měla v první řadě zhodnotit všechny své dodavatele, jejich cenovou politiku včetně množstevních slev, dodací podmínky a v případě nežádoucích výsledků sjednat nápravu či změnu dodavatelů. Při snížení vynaložených nákladů na prodané zboží, při nezměněných či se

lehce zvyšujících ostatních nákladů se bude také zvyšovat zisk a tudíž rentabilita vzroste na únosnější úroveň.

Z hlediska věřitelského rizika se společnost jeví více zadlužená, protože svou podnikatelskou činnost financuje ze svých zdrojů pouze z 22 % a ze 78 % z kapitálu cizího, což není pozitivní, vzhledem k tomu, že optimální využití cizích zdrojů se pohybuje mezi 40 – 60 %. Na druhou stranu je tato zadluženost pouze krátkodobá, protože organizace nedisponuje s dlouhodobým cizím kapitálem, což je pozitivní. Tato situace je také zapříčiněna zvyšující se hodnotou krátkodobých pohledávek z obchodních vztahů, což mělo za následek potřebu krátkodobých bankovních úvěrů, protože klesala hodnota peněžních prostředků. S tímto souvisí i úrokové krytí, které bylo v posledních dvou zkoumaných letech již neúnosné. S vyšší potřebou externích finančních zdrojů se zvyšovala i hodnota nákladových úroků, což mělo za následek snížení zisku a tudíž z hrubého zisku nebyla společnost schopna uhradit všechny placené úroky. Následkem snižování hodnoty úrokového krytí, bylo zvyšování hodnoty úrokového zatížení, přičemž trendem je snižování hodnoty tohoto ukazatele. Nejvyšší hodnota byla zaznamenána v roce 2008, kdy se pohybovala přes 200 %, což bylo také způsobeno vysokou hodnotou placených úroků z úvěrů a tudíž nízkou hodnotou vytvořeného zisku. Pokud by společnost v dalších letech potřebovala dlouhodobý bankovní úvěr, bylo by pro ni těžší jej získat. Banka by mohla požadovat vyšší úrokovou míru a úrokové zatížení by tak mohlo vzrůst na finančně neúnosnou výši.

Při výpočtu ukazatelů aktivity bylo zjištěno, že pohledávky nejsou řádně a včas spláceny. Dle účetních výkazů se doba splatnosti vystavených faktur pohybuje okolo 14 dní. Z doby obratu pohledávek však bylo zjištěno, že pohledávky jsou v průměru hrazeny až za 32 dní, což je více jak 18 dní po splatnosti. Obecně je v pohledávkách vázáno příliš mnoho kapitálu, kterého by mohla využít společnost jinak. Touto skutečností se může dostat do druhotné platební neschopnosti. Proto by bylo vhodné provést analýzu těchto pohledávek a zjistit tak, kolik z nich se stalo nedobytnými. Je také pravděpodobné, že z tohoto důvodu byly provozní peněžní toky záporné. Na základě této nepříznivé situace má delší doby splatnosti svých závazků a to o 16 dní, než je průměrná doba úhrady pohledávek. Tato situace může způsobit přetržení dodávek zboží, nesplacení úvěrů či odchod zaměstnanců. Společnost by měla také zrychlit dobu obratu celkových aktiv, která se v průměru pohybuje okolo 62 dní. Ve sledovaných letech se hodnota ukazatele zvyšuje, což pro společnost znamená, že sice expanduje, ale za předpokladu zvýšení finančních zdrojů, respektive tržeb, což má za následek také zvyšování nákladů v průběhu let, při nezměněných dodavatelích. Je také třeba

zmínit dodržení pravidla solventnosti, a to že pohledávky jsou uhrazeny dříve, než závazky společnosti, ale pouze jen o dva týdny.

Posledním zkoumaným poměrovým ukazatelem kapitálového trhu byla zkoumána účetní hodnota akcií a čistý zisk na akcii. A to z důvodu, že společnost neobchoduje na burze cenných papírů a ani nevyplácí dividendy. Jelikož hodnota vlastního kapitálu měla kolísavou tendenci a počet emitovaných akcií se neměnil, kolísala i účetní hodnota akcie. Čistý zisk na akcii měl také kolísavý charakter a to z důvodu výše čistého zisku, který byl vytvořen. Nejnižší výnos byl zaznamenán v roce 2008, kdy hodnota čistého zisku na akcii činila pouze 90 Kč, která spadla od počátku sledovaného období o více jak 400 Kč, což bylo také způsobeno snížením čistého zisku o více jak 80 000 tis. Kč.

Za aplikované bankrotní modely lze říci, že společnost se jeví jako víceméně vyvážená s dobrým finančním zdravím a tudíž se organizaci daří správně nakládat se svěřenými prostředky jak z pohledu věřitele, tak z hlediska investora, i přesto, že hodnoty modelů měly klesající tendenci. Naopak z pohledu bonitních modelů, se společnost XYZ, a.s. nacházela v šedé zóně, což není příliš pozitivní. V roce 2008 měla společnost dokonce problémy ve finančním zdraví, což se dalo očekávat na základě finanční krize, která v tomto roce začala. Výstupy z bankrotních modelů lze ale považovat za prioritnější při posuzování ekonomické situace než výstup z Kralickova Quicktestu, protože jen převádí spojitě rovnice do bodového ohodnocení. Ale i přesto je nutné, aby společnost finanční zdraví a řízení hlídala a usměrňovala.

Za pomoci SWOT analýzy byly také zjištěny příležitosti, hrozby, silné a slabé stránky podniku. Do silných vnitřních stránek lze zařadit vhodné umístění podniku, jelikož má společnost pobočky v Ostravě, Praze, Brně, Pardubicích a Plzni. Je také spolehlivá s kvalitou a rychlostí svých dodávek, disponuje se špičkovou podporou elektronického řešení a v neposlední řadě s marketingovou podporou. Mezi slabé stránky je nutné zařadit výše řečené neuspokojující výsledky rentability, které souvisí s příliš vysokými náklady a tudíž snižující se mírou zisku. Slabou stránkou je také platební morálka odběratelů, kvůli které nevykazuje společnost dobré výsledky v oblasti likvidity. Příležitost pro společnost je především vstup na zahraniční trhy, rozšířit distribuční cesty a zaměřit se na nové zákaznické segmenty, především na koncové zákazníky, přestože je to v rozporu se strategií společnosti. Další výhodou je vývoj nového produktu, na kterém se již pracuje a akvizice české části BGS-Levi. Hrozbou společnosti je odchod mladé kvalifikované pracovní síly a rostoucí konkurence

IT v regionech. Dále také jejich cenová strategie a neposlední řadě fáze životního cyklu výrobku, který se stále zkracuje.

Na základě hodnocení vitality podniku bylo potvrzeno, že společnost nepatří do skupiny zdravých organizací. Nejhuře byla ohodnocena kapitálová základna, neboť společnost je zadlužená více jak z 50 %, i když tato zadluženost se dá považovat za krátkodobou, neboť dosud nevyužila dlouhodobé cizí zdroje. Dá se také říct, že nemá zdravý poměr vlastního k cizímu kapitálu, neboť v průměru využívá svůj kapitál z 22 % a tudíž ze 78 % je kryta kapitálem cizím. Vitalita podniku bude zajištěna jen v případě aktivních zásahů vedení a manažerů společnosti.

Nelze říci, že zdraví společnosti je velmi špatné a proto by neměla přestat pokračovat ve své činnosti. Spíše by se organizace měla zaměřit také na výše uvedené návrhy a doporučení a tím by se mohlo její finanční zdraví zlepšit. Určitě by také měla provést částečnou restrukturalizaci, popřípadě zjištění chyb v řízení managementu také reengineering.

5. Závěr

Cílem diplomové práce bylo zhodnotit výkonnost podniku na základě finanční analýzy, souhrnných indexů hodnocení a zhodnotit vitalitu podniku, pomocí nichž byly zjištěny silné stránky společnosti a odhaleny slabé stránky finančního hospodaření organizace. Pomocí Swot analýzy pak byly zjištěny příležitosti a hrozby. Pro tento účel byla vybrána společnost XYZ, a.s. která se především zabývá distribucí produktů ICT, dále také provozuje činnosti v oblasti ICT, ostatní profesní, vědecké a technické činnosti a na trhu působí již řadu let.

Za slabou stránku společnosti je považována její likvidita. Sice může dát svým věřitelům záruku na návratnost jejich finančních prostředků a zaručit tak splnění svých závazků, ale pouze za předpokladu prodeje oběžného majetku, respektive nakoupeného zboží a úhrady všech krátkodobých pohledávek pocházející především z obchodního styku. Neuhrazené pohledávky totiž působí společnosti řadu problémů. Právě tyto pohledávky tvoří většinu oběžných aktiv a z tohoto důvodu měla společnost problémy s okamžitou likviditou, protože disponovala s malým množstvím peněžních prostředků a ekvivalentů.

Další slabou stránkou je rentabilita společnosti. Ve sledovaných letech měla totiž negativní sklon, což bylo zapříčiněno snižujícím se ziskem a zvyšující se hodnotou celkových aktiv a tržeb. Zvýšení tržeb je sice na první pohled pozitivní, ale ne za předpokladu zvýšených nákladů, jak se stalo v této situaci. Kvůli této skutečnosti se snižovala hodnota vytvořeného zisku. Proto by měla společnost zanalyzovat veškeré náklady a snížit je na co nejnižší úroveň. Také by měla provést analýzu dodavatelů, zjistit jejich cenovou politiku včetně množstevních slev, dodací podmínky a v případě nežádoucích výsledků sjednat nápravu třeba pomocí změny dodavatele. Protože při snížení nákladů na prodané zboží a při téměř nezměněných ostatních nákladech se bude zvyšovat zisk a výnosnost na únosnější úroveň.

Z hlediska samofinancování se dá říct, že společnost nevyužívá optimálně své ani cizí zdroje, neboť svou činnost financovala ze svých zdrojů pouze z 22 % a tedy ze 78 % kapitálem cizím. Na druhou stranu lze říci, že je tato zadluženost pouze krátkodobá, protože organizace využívá jen krátkodobý kapitál, který je složen především ze závazků z obchodních vztahů a krátkodobých bankovních úvěrů. Celá tato situace je zapříčiněna zvyšující se hodnotou pohledávek z obchodního styku, což mělo za následek snižování peněžních prostředků a ekvivalentů. S vyšší potřebou externích zdrojů se zvyšovala i hodnota placených úroků, což zapříčinilo snížení zisku a společnost v některých letech nebyla schopna

pokrýt všechny nákladové úroky. Pokud by společnost chtěla zažádat o dlouhodobý bankovní úvěr, mohlo by se stát, že by bylo pro ní obtížné jej získat. Banka by totiž pravděpodobně požadovala vyšší úrokovou míru a mohlo by dojít k situaci, že by úrokové zatížení vzrostlo na finančně neúnosnou výši.

Další slabou stránkou společnosti jsou ukazatelé aktivity, především doba splatnosti pohledávek. Podle účetnictví bylo zjištěno, že běžná úhrada faktur činí 14 dní. Podle doby obratu pohledávek se úhrada těchto pohledávek pohybuje okolo 32 dní, což je více jak 18 dní po splatnosti. V pohledávkách je také vázáno poměrně hodně finančních prostředků, a proto by se měla provést analýza těchto pohledávek, pomocí níž se zjistí, kolik těchto pohledávek je již nedobytných a kolik je stále dobytných. Pravděpodobně z tohoto důvodu byl provozní cash flow v některých sledovaných letech záporný. Na základě této vzniklé situace má společnost delší doby splatnosti závazků, což může v budoucnu zapříčinit přetržení dodávek zboží či nesplacení úvěrů.

Za aplikované souhrnné indexy hodnocení lze říci, že společnost se jeví jako téměř vyvážená avšak má problémy v oblasti finančního zdraví.

Pomocí Swot analýzy byly zjištěny slabé a silné stránky, příležitosti a hrozby. Silnou stránkou podniku je především umístění jejich poboček, má kvalitní a rychlé dodávky, disponuje se špičkovou podporou elektronického řešení a marketingovou podporou. Vnitřní slabou stránkou společnosti je její financování a především platební morálka odběratelů a jejich doba splatnosti. Novou příležitostí je pro organizaci především vstup na zahraniční trhy, zaměření se na nové zákaznické segmenty, respektive koncové zákazníky, vývoj nového produktu, na kterém se již pracuje a v neposlední řadě akvizice české části BGS – Levi. Společnosti a nejen této hrozí odchod mladé kvalifikované pracovní síly a tudíž její nedostatek. Dále je to rostoucí konkurence v oblasti IT a jejich cenová strategie.

Při hodnocení vitality podniku bylo potvrzeno, že společnost potřebuje zásah vedení a manažerů společnosti, aby byla životaschopná. Nejnižší bodové ohodnocení měla kapitálová základna a to z důvodu poměru vlastního a cizího kapitálu. Dále má mnoho závazků ať už vůči obchodním partnerům či bankám. Na základě těchto skutečností se dá říct, že je finančně závislá na svých věřitelích.

Při nynějších znalostech výše uvedených skutečností, se společnost musí zaměřit především na své odběratelé a jejich doby úhrady faktur, dále zhodnotit své dodavatele a

případně sjednat i množstevní slevy při odběru zboží a tímto snížit náklady na jeho pořízení na nejnižší možnou úroveň. Také je důležité finanční zdraví pravidelně kontrolovat, usměrňovat a provádět taková opatření, aby společnost nedošla až k úpadku či konkurzu.

Zadaný cíl diplomové práce byl úspěšně splněn.

Seznam použité literatury

COOKE, R. A. *Finance pro nefinančníky*. 1. vyd. Praha: Alfa Publishing, 2006. 289 s. ISBN 80-86851-40-0.

GRÜNWARD, R.; HOLEČKOVÁ, J. *Finanční analýza a plánování podniku*. 1. vyd. Praha: Ekopress, 2007. 318 s. ISBN 978-80-86929-26-2.

HELFERT, E. A. *Financial analysis tools and Techniques a guide for managers*. 1st ed. New York: McGraw-Hill Irwin, 2001. 510 s. ISBN 007-13-9541-5.

HIGGINS, R. C. *Analysis for financial management*. 2nd ed. New York: McGraw-Hill Irwin, 2004. 412 s. ISBN 978-02-5616-703-0.

HOLEČKOVÁ, J. *Finanční analýza firmy*. 1. vyd. Praha: ASPI, 2008. 208 s. ISBN 978-80-7357-392-8.

JANOK, M. *Základy finančnej analýzy firmy*. 1. vyd. Bratislava: Mika-Conzult, 1997. 105 s. ISBN 80-967295-5-1.

KISLINGEROVÁ, E.; HNILICA, J. *Finanční analýza krok za krokem*. 2. vyd. Praha: C. H. Beck, 2008. 135 s. ISBN 978-80-7179-713-5.

MAČE, M. *Finanční analýza obchodních a státních organizací*. 1. vyd. Grada Publishing, 2006. 156 s. ISBN 80-247-1558-9.

MAŘÍK, M. *Určování hodnoty firem*. 1. vyd. Praha: Ekopress, 1998. 206 s. ISBN 80-86119-09-2.

MRKVIČKA, J., KOLÁŘ, P. *Finanční analýza*. 2. vyd. Praha: ASPI, 2006. 228 s. ISBN 80-7357-219-2.

NEUMAIEROVÁ, I., NEUMAIER, I. *Výkonnost a tržní hodnota firmy*. 1.vyd. Praha: Grada Publishing, 2002. 215 s. ISBN 80-247-0215-1.

POLLAK, H. *Jak obnovit životaschopnost upadajících podniků*. 1.vyd. Praha: C. H. Beck, 2004. 122 s. ISBN 80-7179-803-7.

SEDLÁČEK, J. *Finanční analýza podniku*. 1. vyd. Brno: Computer Press, 2007. 154 s. ISBN 978-80-251-1830-6.

Ukazatele finanční analýzy a plánování. Dostupné z URL
<http://www.interconsult.cz/news/news_DistrUkazatele.html>

Finanční analýza. Dostupné z URL <http://st.vse.cz/~XLUZZ01/Financni_analyza.htm>

Zdroje finanční analýzy. Dostupné z URL <<http://cs.wikipedia.org/wiki/Rozvaha>>

SWOT analýzy. Dostupné z URL <<http://www.finance-management.cz/080vypisPojmu.php?IdPojPass=59&X=SWOT+analyza>>

Seznam zkratk

A	Aktiva
CF	Cash Flow
ČPK	Čistý pracovní kapitál
DHM	Dlouhodobý hmotný majetek
DM	Dlouhodobý majetek
DNM	Dlouhodobý nehmotný majetek
DO	Doba obratu
EAT	Čistý zisk
EBIT	Výsledek hospodaření před zdaněním
KBÚ	Krátkodobé bankovní úvěry
KFM	Krátkodobý finanční majetek
OA	Oběžná aktiva
RF	Rezervní fond
RO	Rychlost obratu
ROA	Rentabilita aktiv
ROC	Rentabilita nákladů
ROE	Rentabilita vlastního kapitálu
ROS	Rentabilita tržeb
T	Tržby
U	Nákladové úroky
VH BÚO	Výsledek hospodaření běžného účetního období
VK	Vlastní kapitál
ZK	Základní kapitál
ZPL	Závazky po lhůtě splatnosti

Prohlášení o využití výsledků diplomové práce

Prohlašuji, že

- jsem byl(a) seznámen(a) s tím, že na mou diplomovou práci se plně vztahuje zákon č. 121/2000 Sb. – autorský zákon, zejména § 35 – užití díla v rámci občanských a náboženských obřadů, v rámci školních představení a užití díla školního a § 60 – školní dílo;
- beru na vědomí, že Vysoká škola báňská – Technická univerzita Ostrava (dále jen VŠB-TUO) má právo nevýdělečně, ke své vnitřní potřebě, diplomovou práci užít (§ 35 odst.3);
- souhlasím s tím, že diplomová práce bude v elektronické podobě archivována v Ústřední knihovně VŠB-TUO a jeden výtisk bude uložen u vedoucího diplomové práce. Souhlasím s tím, že bibliografické údaje o diplomové práci budou zveřejněny v informačním systému VŠB-TUO;
- bylo sjednáno, že s VŠB-TUO, v případě zájmu z její strany, uzavřu licenční smlouvu s oprávněním užít dílo v rozsahu § 12 odst. 4 autorského zákona;
- bylo sjednáno, že užít své dílo, diplomovou práci, nebo poskytnout licenci k jejímu využití mohu jen se souhlasem VŠB-TUO, která je oprávněna v takovém případě ode mne požadovat přiměřený příspěvek na úhradu nákladů, které byly VŠB-TUO na vytvoření díla vynaloženy (až do jejich skutečné výše).

V Ostravě dne 29. dubna 2011

Adresa trvalého pobytu:
Za školou 2834/14, 700 30 Ostrava-Zábřeh

.....
Bc. Martina Hradilová